



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

411ª Sessão

Recurso 13.748

Processo 10372.000079/2016-70

Processo na primeira instância CVM SP2007/113

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS
OSWALD JOSÉ LEVY DE SOUZA
PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA

RELATOR: SÉRGIO CIPRIANO DOS SANTOS

EMENTA: RECURSO DE OFÍCIO. Acusação de prática de "operações fraudulentas". Indícios insuficientes. Absolvição. Recurso conhecido, mas não provido.

ACÓRDÃO CRSFN 28/2018

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, com base no voto do Relator:

1. conhecer do recurso de ofício, por unanimidade; e
2. **negar provimento ao recurso de ofício**, por maioria, confirmando a decisão de arquivamento com relação aos recorridos CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS, OSWALD JOSÉ LEVY DE SOUZA e PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA, pela imputação da irregularidade de realização de operações fraudulentas, tendo em vista a total improcedência das acusações. Vencidos os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Thiago Paiva Chaves e Ana Maria Melo Netto Oliveira, que votaram provimento do recurso, com aplicação as seguintes penalidades:
 1. para CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS e PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA, multas individuais no valor de R\$29.516,30 (vinte e nove mil, quinhentos e dezesseis reais e trinta centavos), correspondente a 10% dos rendimentos totais obtidos irregularmente pelo cliente nas operações, por participar da realização de negócios na modalidade *day trade* que resultaram em favorecimento a um cliente, incorrendo em operação fraudulenta conceituada na alínea "c", do item II, da Instrução CVM nº 08/79, e vedada pelo item I dessa mesma Instrução; e
 2. para OSWALD JOSÉ LEVY DE SOUZA, multa em valor correspondente a 150% dos lucros auferidos indevidamente, por participar da realização de negócios na modalidade *day-trade* que resultaram favoravelmente a ele, incorrendo em operação fraudulenta conceituada na alínea "c", do item II, da Instrução CVM nº 08/79, e vedada pelo item I dessa mesma Instrução.

Iniciado o julgamento, na Sessão 410ª, votaram os Conselheiros Sérgio Cipriano dos Santos e Alexandre Henrique Graziano. Retomado o julgamento, na Sessão 411ª, votaram os Conselheiros Antonio Augusto de Sá Freire Filho, João Batista de Moraes (art. 19, §3º do RICRSFN), Carlos Portugal Gouvêa, Thiago Paiva Chaves, Francisco Papellás Filho e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. Virgílio Porto Linhares Teixeira, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 21 de março de 2018.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 28/03/2018, às 21:43, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0465511** e o código CRC **D9971E8D**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13748

Processo 10372.000079/2016-70

Processo na primeira instância CVM SP2007/113

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS
RECORRIDOS: OSWALD JOSÉ LEVY DE SOUZA
PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA
RELATOR: SÉRGIO CIPRIANO DOS SANTOS

RELATÓRIO

1 OBJETO

1. Este processo foi originado em função do recebimento do Ofício 516/2004-GAM/COAUD (fls.01/04), de 13.12.2004, encaminhado pela Bovespa, no qual foi enviado o Relatório de Acompanhamento de Mercado nº 102/04-COAUD/GAM, que “indicou operações com suspeitas de irregularidades, realizadas pelo Sr. Oswald José Levy de Souza, no período de 24/09 a 19/10/2004”.

2. Após solicitações de informações aos envolvidos nas operações foi formulada acusação através da CONSOLIDAÇÃO DO TERMO DE ACUSAÇÃO Nº SP-2007-113 COM ADITAMENTO PROPOSTO PELA PFE-CVM (fls. 650/678), de 19.11.2009. Nesse termo de acusação as operações objeto desta processo foram apresentadas da seguinte forma (com adaptações em função do Termo de Compromisso firmado pela A. CTVM):

9. No período de 24/09 a 19/10/2004, o Sr. Oswald José Levy de Souza, operando pela Corretora A., atuou em dez pregões, sendo que, em sete deles, negociou opções de Telemar - Tele Norte Leste Participações S.A. - na modalidade *day-trade*, sempre obtendo resultados positivos em cada um desses *day-trades*. Com essas operações *day-trade*, envolvendo opções de Telemar, o Sr. Oswald de Souza comprou e vendeu a mesma quantidade de ações - 2.188.000 - e movimentou um volume de R\$ 4.347.347,00, sendo R\$ 2.321.255,00 em vendas e R\$ 2.026.092,00 em compras, obtendo um lucro bruto de R\$ 295.163,00.

10. Referidos negócios estão detalhados às folhas 143 a 156 deste processo e resumidos a seguir:

Pregão	Código de Negociação	Qtde. de Compra/Venda	Venda (R\$)	Compra (R\$)	Lucro Bruto (R\$)
24/09/2004	TNLPJ42	550.000	247.500,00	202.993,00	44.507,00
29/09/2004	TNLPJ38	200.000	337.976,00	309.280,00	28.696,00
30/09/2004	TNLPJ40	200.000	80.000,00	66.628,00	13.372,00
07/10/2004	TNLPJ38	405.000	726.903,00	682.191,00	44.712,00
13/10/2004	TNLPJ38	250.000	420.656,00	366.000,00	54.656,00
15/10/2004	TNLPJ36	103.000	156.000,00	123.600,00	32.400,00
19/10/2004	TNLPK40	480.000	352.220,00	275.400,00	76.820,00
		2.188.000	2.321.255,00	2.026.092,00	295.163,00

3. O termo de acusação destaca também que todas as ordens do Sr. Oswald José Levy de Souza foram originalmente abertas em nome de outros clientes da A. CTVM, e depois alteradas para o nome do Sr. Oswald José Levy de Souza. E, com exceção das ordens relativas ao dia 24.09.2004, todas as demais originalmente foram abertas para a BB Administração de Ativos - DTVM S.A. Esse procedimento de direcionamento posterior para o Sr. Oswald José Levy de Souza permitiu que a este "sempre obter ganhos com os *day-trades*, envolvendo opções de Telemar, nos sete pregões pelos quais atuou pela Corretora A. no citado período".

4. A A. CTVM informou à CVM que a W.F. Agente Autônomo de Investimento Ltda. "era responsável pela recepção e execução das ordens de operação do Sr. Oswald de Souza e dos comitentes que tiveram ordens alteradas para o Sr. Oswald de Souza (fl. 174)". A W.F. teve seu registro de agente autônomo de investimento cancelado junto à CVM em 20.10.2008, e tinha como sócios, à época dos fatos, o Sr. Carlos Frederico Sobral Elias e Pedro Stenzel Brasileiro da Costa. O primeiro foi responsável pela alteração de duas ordens do Sr. Oswald de Souza, e o segundo pela alteração das outras 70 ordens. Questionados ambos indicaram que a BB DTVM não operava no mercado de opções, fato confirmado pela própria BB DTVM, e o Sr. Carlos Frederico alegou que provavelmente se tratava de erro de procedimento operacional.

5. O Termo de Acusação destaca que houve mudança no padrão de negócios do Sr. Oswald de Souza após a troca de correspondências entre a Bovespa e a Corretora A.

6. A A. CTVM foi acusada de ter efetuado "registro de ordens de operações no mercado de valores mobiliários sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao disposto no parágrafo 2º, do art. 6º, da Instrução CVM nº 387, de 28/04/2003".

7. O Sr. R.M.S., diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 387/03, foi "acusado de não ter empregado o devido cuidado e a diligência que dele se exigia no exercício de suas funções para coibir o reiterado registro de ordens de operações no mercado de valores mobiliários sem a correta identificação do cliente que as emitiu, em infração ao parágrafo único, do art. 4º, da Instrução CVM nº 387, de 28/04/2003".

8. A A. CTVM e o Sr. R.M.S, diretor responsável dessa corretora à época dos fatos propuseram Termo de Compromisso, onde se comprometeram a pagar, individualmente, a quantia de R\$ 200.000,00. Essa proposta foi aceita pelo Colegiado da CVM na Reunião nº 37/10 (fls. 804/805), em 20.10.2010. Posteriormente na Reunião do Colegiado nº 08/11 (fl. 806) foi confirmado que o pagamento previsto no Termo de Compromisso foi efetuado, dessa forma o Colegiado deliberou pelo arquivamento do processo em relação aos dois compromitentes. Dessa forma não trataremos neste relatório das intimações e defesas apresentadas pela A. CTVM e o pelo Sr. R.M.S.

9. O Sr. Oswald José Levy de Souza foi acusado por "participar da realização de negócios, intermediados pela Corretora A., na modalidade *day-trade* que resultaram favoravelmente a ele, incorrendo em operação fraudulenta conceituada na alínea "c", do item II, da Instrução CVM nº 08, de 08/10/1979, e vedada pelo item I dessa mesma Instrução".

10. Os senhores Carlos Frederico Sobral Elias e Pedro Stenzel Brasileiro da Costa foram acusado "por participar da realização de negócios na modalidade *day-trade* que resultaram em favorecimento a um cliente da Corretora A., Sr. Oswald José Levy de Souza, incorrendo em operação fraudulenta conceituada na alínea "c", do item II, da Instrução CVM nº 08, de 08/10/1979, e vedada pelo item I dessa mesma Instrução".

2 DEFESAS

11. Os indiciados foram devidamente intimados (fls. 682/686 e 688/691).

12. O Sr. Carlos Frederico Sobral Elias apresentou defesa (fls. 721/723) onde alegou que as ordens do Sr. Oswald de Souza foram transmitidas em nome de três pessoas diferentes "por engano, ou por falta de atenção", mas que uma vez percebido o erro ele foi corrigido.

13. O Sr. Pedro Stenzel Brasileiro da Costa também apresentou defesa (fls. 726/728) indicou que não houve reclamação por parte da BB DTVM e que o ocorrido se tratou de erro ou engano.

14. O Sr. Oswald José Levy de Souza apresentou defesa (fls. 767/786) alegando, em síntese, o seguinte:

- A acusação é inepta porque não apresenta individualização da conduta dolosa do Defendente, nem identifica quais os mecanismos utilizados para a realização da eventual operação fraudulenta. Também não demonstrou nexos causal entre eventuais prejuízos sofridos por clientes da corretora, que também não teriam sido identificados pela CVM;
- "O Sr. Oswald tem como formação acadêmica a engenharia civil, contudo, ficou conhecido na década de 70 por calcular a probabilidade de acertos na loteria esportiva no programa "Fantástico" da Rede Globo, Também foi responsável pela criação do sistema de apostas do Jockey Club Brasileiro e da Quina da Caixa Econômica Federal";
- "Além disso, o Defendente opera no mercado de valores mobiliários em diversas modalidades de negócios desde 1969, isto é, há mais de 40 (quarenta) anos. Desde então, nunca foi chamado a prestar quaisquer esclarecimentos à CVM";
- "As alterações de emitentes nas ordens envolvendo o Sr. Oswald e suas opções da Telemar possivelmente foram decorrentes de equívocos dos agentes autônomos, tendo em vista que: (i) todas as ordens alteradas foram realmente emitidas pelo Defendente; (ii) a BB DTVM nunca operou no mercado de opções da Telemar, conforme reiteradamente é exposto no Termo de Acusação; e (iii) não há nenhuma reclamação de eventual cliente da Corretora reivindicando a emissão de ordens envolvendo opções da Telemar";
- "Portanto, não há o que se falar em vantagem ilícita, sendo nítido que o lucro obtido pelo Sr. Oswald foi resultado de operações por ele determinadas e que se foram equivocadamente abertas no nome de outrem, tal fato não pode ser imputado ao Defendente."

3 DECISÃO DE PRIMEIRA INSTÂNCIA

15. Em 26.03.2013 o Colegiado da CVM proferiu decisão (fls. 813/832) absolvendo todos os acusados tomando por base o voto do Diretor Relator Otavio Yazbek, que foi acompanhado de forma unânime pelos demais diretores.

16. Do voto do Diretor Relator destaco os seguintes trechos:

4. E, embora a acusação tenha entendido que, no presente caso, havia elementos suficientes para caracterizar a infração tanto à Instrução CVM n.º 387/2003 (pela Corretora e pelo seu diretor responsável), como à Instrução CVM n.º 8/1979 (pelos demais acusados), eu não acredito que, pelo menos no que envolve a acusação por "operações fraudulentas", os indícios que a acusação identificou sejam suficientes a caracterizar esta prática.

5. Assim, e já deixando de lado a infração à Instrução CVM n.º 387/2003 que acabou prejudicada em função da celebração dos dois termos de compromisso relatados, o fato é que os principais elementos coligidos pela acusação para demonstrar que, no presente caso, teria havido "operações fraudulentas" resumem-se aos seguintes: (i) *"existência de 100% de day-trades com resultados positivos para o Sr. Oswald de Souza"*; (ii) *"alteração para o nome do Sr. Oswald de Souza das ordens de operação com day-trades positivos, durante ou após a realização dos negócios"*, mais especificamente, *"após os day-trades já estarem concluídos, ou, pelo menos, perto de sua conclusão"*; e (iii) *"mudança do padrão de negócios desse cliente após a interferência da Bovespa"*.

...

8. Se o relatório com as ordens reespecificadas da B. DTVM (fls. 534-611), mostra que, no período investigado, não só Oswald José Levy de Souza, mas um número grande de outros clientes da Corretora receberam ordens/operações inicialmente registradas como sendo da B. DTVM, por que motivo os fatos objeto do presente processo não representariam só mais um problema operacional da Corretora, decorrente do descontrole generalizado com relação às ordens registradas por Carlos Frederico Sobral Elias e por Pedro Stenzel Brasileiro da Costa?

...

10. Embora não seja necessário demonstrar a existência de prejuízo para que reste Configurada a operação fraudulenta, as respostas às perguntas acima aludidas poderiam reforçar a tese suscitada pela acusação. Mas não se sabe nada além dos três indícios acima mencionados. Assim, e porque, no presente caso, estamos diante de uma amostragem que não é muito relevante (foram negócios em apenas sete pregões), entendo que faltam indícios ou provas a justificar uma condenação.

11. Não afasto a estranheza que causa a falta de qualquer explicação sobre o fato de o acusado ter deixado de operar por meio da Corretora (e mudado para outra) no mesmo momento em que a então Bovespa oficiou a Corretora sobre as suas operações.

12. Tampouco ignoro que, aparentemente, a atuação de Oswald José Levy de Souza não foi a mesma a partir deste mesmo momento (*i.e.*, em que a então Bovespa oficiou a Corretora); mas o fato é que o indício que a mudança de perfil representa perde muito de sua força quando se constata que a acusação não traçou um verdadeiro perfil deste acusado, restringindo-se a comparar sua atuação por meio da Corretora com a atuação no intermediário em que se registrou logo em seguida (a S. CCTVM)- não há absolutamente nenhuma informação sobre as operações que ele realizou entre 1969 (que é o ano a partir do qual ele alega que começou a operar no mercado) e 2004 (que é o ano em que são realizadas as operações suspeitas), ou mesmo, as operações que ele realizou entre março de 2005 (que é quando a acusação interrompeu sua análise) e 2009 (que é o ano em que acusação foi elaborada).

4 RECURSOS

17. Os indiciados foram devidamente intimados da decisão do Colegiado da CVM (fls. 839/842 e 850/851). Tendo sido interposto Recurso de Ofício por parte da CVM.

5 REMESSA AO CRSFN

18. Este processo foi remetido ao CRSFN em 16.08.2013 (fl. 852), tendo sido autuado junto a este Conselho em 09.09.2013.

É o relatório.

Sérgio Cipriano dos Santos - Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Sérgio Cipriano dos Santos, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 22/01/2018, às 13:47, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0294757** e o código CRC **898E1BD9**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13748

Processo 10372.000079/2016-70

Processo na primeira instância CVM SP2007/113

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS
OSWALD JOSÉ LEVY DE SOUZA
PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA

RELATOR: SÉRGIO CIPRIANO DOS SANTOS

EMENTA: RECURSO DE OFÍCIO. Acusação de prática de "operações fraudulentas". Indícios insuficientes. Absolvição. Recurso conhecido, mas não provido.

VOTO DO RELATOR

1 QUESTÕES PRELIMINARES

1. O quadro abaixo destaca alguns eventos relevantes neste processo, em especial indicando se o evento em questão é capaz de interromper o curso da prescrição administrativa, nos termos do art. 2º da Lei nº 9.873, de 23 de novembro de 1999^[1], ou modificar o prazo prescricional nos termos do § 2º do art. 1º da referida lei^[2].

Evento	Data	Folha(s)	Base Legal (Lei nº 9.873)
Operações com suspeitas de irregularidades do Sr. Oswald José Levy de Souza	24.09.2004 a 19.10.2004	01/04	-
Ofício 516/2004-GAM/COAUD, de 13.12.2004: remete o "Relatório de Acompanhamento de Mercado nº 102/04-COAUD/GAM, referente ao mês de novembro/2004, conforme previsto na Instrução CVM nº 379/02"	Recebido em 15.12.2004	01/04	-
OFÍCIO/CVM/SM/GMN/Nº 161/06, de 26.09.2006: Intimação para o Sr. Oswald José Ley de Souza prestar informações	Recebido em 28.09.2006	326/327 (Ofício) 328 (AR)	Art. 2º, inc. II
OFÍCIO/CVM/SMI/GMN/Nº 098/09, de 23.06.2009: Solicitação de informações à A. CTVM	Não consta AR de recebimento, mas a A. CTVM solicitou prorrogação do prazo para atendimento deste ofício (fl. 431)	429/430	Art. 2º, inc. II
CONSOLIDAÇÃO DO TERMO DE ACUSAÇÃO Nº SP-2007-113 COM ADITAMENTO PROPOSTO PELA PFE-CVM	19.11.2009	650/678	Art. 2º, inc. II
Intimações dos acusados datadas de 03.12.2009	Recebidas em 08.12.2009	682/686 (Intimações) 688/691 (ARs)	Art. 2º, inc. I
Proposta de Termo de Compromisso de R.M.S.	Protocolada em 08.04.2010	787/793	Art. 2º, inc. IV
Proposta de Termo de Compromisso da A. CTVM S.A.	Protocolada em 08.04.2010	607/800	Art. 2º, inc. IV
Reunião do Colegiado da CVM nº 37/10: O Colegiado, por maioria, deliberou a aceitação das novas propostas de Termos de			

Compromisso apresentadas por A. CTVM S.A. e seu diretor R.M.S., acompanhando o entendimento consubstanciado no parecer do Comitê.	21.09.2010	804/805	-
Reunião do Colegiado da CVM nº 08/11: Em função da confirmação do cumprimento dos Termos de Compromisso, "o Colegiado deliberou o arquivamento do PAS SP2007/0113 em relação aos compromitentes"	22.02.2011	806	-
Decisão do Colegiado da CVM	26.03.2013	813/832	Art. 2º, inc. III
OFÍCIO CVM/SPS/Nº 321/2013, de 16.05.2013: Comunica ao Sr. Oswald José Levy de Souza a decisão do Colegiado da CVM	Recebido em 23.05.2013	839 (Ofício) 841 (AR)	Art. 2º, inc. I
OFÍCIO CVM/SPS/Nº 321/2013, de 16.05.2013: Comunica ao Sr. Pedro Stenzel Brasileiro da Costa a decisão do Colegiado da CVM	Recebido em 23.05.2013	840 (Ofício) 842 (AR)	Art. 2º, inc. I
Edital de Notificação da Decisão da CVM publicado no DOU de 16.08.2013: Comunica ao Sr. Carlos Frederico Sobral Elias a decisão do Colegiado da CVM	16.08.2013	850/851	Art. 2º, inc. I
OFÍCIO/CVM/SPS/Nº415/2013: Encaminha este processo ao CRSFN	16.08.2013	852	-
Autuação no CRSFN	09.09.2013	855	-
Encaminhamento à PGFN/CAF	09.09.2013	856	-
Despacho da PGFN/CAF retornando este processo à Secretaria Executiva do CRSFN em decorrência do disposto no Decreto nº 8.652, de 28 de janeiro de 2016, e no novo Regimento Interno do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, publicado em 29 de fevereiro de 2016	20.02.2016	857	-
Sorteada como relatora a Conselheira Ana Paula Zanetti de Barros Moreira	29.03.2016	858	-
Declaração de impedimento da Conselheira Ana Paula Zanetti de Barros Moreira	10.05.2016	859	-
Memorando nº 97/2016/CRSFN-MF: Encaminha este processo à PGFN com consulta sobre os efeitos do impedimento de conselheiro suplente	08.06.2016	863	-
PARECER PGFN/CAF/CRSFN/Nº 040/2016: Indica que no caso de impedimento do conselheiro suplente originalmente sorteado, deve-se "redistribuir diretamente o feito ao correspondente conselheiro titular daquela mesma representação"	20.06.2016	860/862	-
Ofício Nº 150/2016/CRSFN/SE/MF/DF: Encaminha este processo ao Conselheiro Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo	01.07.2016	866	-
Ata da 393ª Sessão de Julgamento do CRSFN indicando que em função das declarações de impedimento da Conselheira Ana Paula Zanetti de Barros Moreira e do Conselheiro Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, este processo foi sorteado ao Conselheiro Arnaldo Penteado Laudisio	26.07.2016	Documento SEI 0289068	-

Portaria nº 1.141: Dispensa a pedido o Conselheiro Arnaldo Penteados Laudisio	21.12.2016	Documento SEI 0012244	-
Sorteado como relator o Conselheiro Bláir Costa D'Avilla	07.02.2017	Documento SEI 0013387	-
Encaminhamento à Presidente do CRSFN em função do encerramento do mandato do Conselheiro Bláir Costa D'Avilla	21.08.2017	Documento SEI 0061875	-
Sorteado como relator o Conselheiro Flávio Maia Fernandes dos Santos	19.09.2017	Documento SEI 0148557	-
Encaminhamento à Presidente do CRSFN em função do encerramento do mandato do Conselheiro Flávio Maia Fernandes dos Santos	16.10.2017	Documento SEI 0123538	-
Sorteado como relator o Conselheiro Sérgio Cipriano dos Santos	24.10.2017	Documento SEI 0188937	-

2. Como pode ser observado não houve a ocorrência da prescrição ordinária prevista no *caput* do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999. E mesmo considerando que essa é apenas uma amostra das movimentações ocorridas neste processo, é possível constatar que também não houve a ocorrência da prescrição intercorrente prevista no § 1º do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999^[3], não ficando esse processo paralisado por mais de três anos em nenhum momento.

2 MÉRITO

3. Apesar das características atípicas das operações em nome do Sr. Oswald José Levy de Souza, com ganhos em todas as operações realizadas no período, devo reconhecer que faltam indícios para configurar a prática de operações fraudulentas. Destaco em especial o seguinte trecho do voto do Diretor Relator Otavio Yazbek:

8. Se o relatório com as ordens reespecificadas da B. DTVM (fls. 534-611), mostra que, no período investigado, não só Oswald José Levy de Souza, mas um número grande de outros clientes da Corretora receberam ordens/operações inicialmente registradas como sendo da B. DTVM, por que motivo os fatos objeto do presente processo não representariam só mais um problema operacional da Corretora, decorrente do descontrole generalizado com relação às ordens registradas por Carlos Frederico Sobral Elias e por Pedro Stenzel Brasileiro da Costa?

9. A resposta a essa pergunta se torna bastante complicada quando se constata que a acusação não identificou como se implementava o "esquema" que ela entendeu que ocorria. Havia um investidor ou alguns investidores preteridos ou, mesmo, prejudicados com as operações que, ao final, foram reespecificadas para Oswald José Levy de Souza? Eles recebiam as operações que, ao fim, não eram (tão) lucrativas e o investidor acusado recebia as operações (mais) lucrativas?

10. Embora não seja necessário demonstrar a existência de prejuízo para que reste configurada a operação fraudulenta, as respostas às perguntas acima aludidas poderiam reforçar a tese suscitada pela acusação. Mas não se sabe nada além dos três indícios acima mencionados. Assim, e porque, no presente caso, estamos diante de uma amostragem que não é muito relevante (foram negócios em apenas sete pregões), entendo que faltam indícios ou provas a justificar uma condenação.

4. Apenas a título de exemplo, podemos imaginar que teriam sido emitidas ordens espelhadas, ou seja, duas ordens em sentido inverso. Estas poderiam ser originalmente especificadas a um cliente, e depois de conhecido o resultado as ordens que apresentassem lucro seriam destinados a determinado cliente e as que apresentassem perda seriam alocadas a outro(s) cliente(s). Nesse exemplo estaríamos diante de um caso de práticas não equitativas, contudo não há nos autos suficiente informação para se afirmar a efetiva ocorrência de

operações fraudulentas, ou de práticas não equitativas. Assim, com o conjunto probatório apresentado, não vejo como se possa apenar os acusados.

3 CONCLUSÃO

5. Considerando o exposto, voto por conhecer do recurso, mas lhe nego provimento.

É o voto.

Sérgio Cipriano dos Santos – Conselheiro Relator.

[1] Art. 2º Interrompe-se a prescrição da ação punitiva: (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

I – pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital; (Redação dada pela Lei nº 11.941, de 2009)

II – por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato;

III – pela decisão condenatória recorrível.

IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal. (Incluído pela Lei nº 11.941, de 2009)

[2] § 2º Quando o fato objeto da ação punitiva da Administração também constituir crime, a prescrição reger-se-á pelo prazo previsto na lei penal.

[3] § 1º Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.



Documento assinado eletronicamente por **Sérgio Cipriano dos Santos, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 21/03/2018, às 10:15, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0294758** e o código CRC **59FE14D7**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 13748

Processo 10372.000079/2016-70

Processo na primeira instância CVM SP2007/113

RECURSO DE OFÍCIO

RECORRENTE: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RECORRIDOS: CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS
OSWALD JOSÉ LEVY DE SOUZA
PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA

RELATOR: Sérgio Cipriano dos Santos

EMENTA: RECURSOS DE OFÍCIO. Operações fraudulentas. Reespecificação.

DECLARAÇÃO DE VOTO DO CONSELHEIRO ANTONIO AUGUSTO DE SÁ FREIRE FILHO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (PAS) em que se apuram as responsabilidades de Oswald José Levy de Souza, Carlos Frederico Sobral Elias e Pedro Stenzel Brasileiro da Costa pela

realização de operações fraudulentas, tais como previstas na alínea “c” do item II e vedadas pelo item I da Instrução CVM n.º 8, de 8.10.1979. O PAS resultou em sentença absolutória em primeira instância, vindo a este CRSFN para análise de Recurso de Ofício.

2. Inicialmente vale transcrever os principais fundamentos do Voto do Diretor-Relator da CVM para absolver os Recorrentes:

...

4. *E, embora a acusação tenha entendido que, no presente caso, havia elementos suficientes para caracterizar a infração tanto à Instrução CVM n.º 387/2003 (pela Corretora e pelo seu diretor responsável), como à Instrução CVM n.º 8/1979 (pelos demais acusados), eu não acredito que, pelo menos no que envolve a acusação por “operações fraudulentas”, os indícios que a acusação identificou sejam suficientes a caracterizar esta prática.*

5. *Assim, e já deixando de lado a infração à Instrução CVM n.º 387/2003, que acabou prejudicada em função da celebração dos dois termos de compromisso relatados, o fato é que os principais elementos coligidos pela acusação para demonstrar que, no presente caso, teria havido “operações fraudulentas” resumem-se aos seguintes: (i) “existência de 100% de day-trades com resultados positivos para o Sr. Oswald de Souza”; (ii) “alteração para o nome do Sr. Oswald de Souza das ordens de operação com day-trades positivos, durante ou após a realização dos negócios”, mais especificamente, “após os day-trades já estarem concluídos, ou, pelo menos, perto de sua conclusão”; e (iii) “mudança do padrão de negócios desse cliente após a interferência da Bovespa”.*

6. *Não me parece, contudo, e como já adiantei, que esses elementos sejam suficientes para afirmar, com a certeza necessária, que foram realizadas “operações fraudulentas”.*

...

3. A respeito, vale comentar que o conjunto de argumentos citados desconsidera importante informação. As operações foram abertas em nome da BB DTVM, que, questionada pela CVM sobre as mesmas (operações), informou que aquelas ordens não foram efetuadas pela empresa (BB DTVM), conforme transcrição do Termo de Acusação:

VI - DA MANIFESTAÇÃO DA BB ADMINISTRAÇÃO DE ATIVOS - DTVM S.A.

47. Tendo em conta que os negócios do Sr. Oswald de Souza resultaram de ordens de operação abertas, quase em sua totalidade, em nome do comitente BB Administração de Ativos - DTVM S.A. e que depois foram alteradas para o nome do Sr. Oswald de Souza, o que lhe permitiu obter ganhos reiterados em sete pregões, entre 24/09 e 19/10/2004, em *day-trades* envolvendo opções de Telemar (parágrafos 26 a 29 e 32), esta CVM, em 26/09/2006, intimou a BB DTVM a apresentar esclarecimentos (fls. 329 e 330).

48. Em sua resposta, a BB DTVM declarou que não constavam, de seus registros, ordens de compras e de vendas abertas ou canceladas nos sete pregões nos quais o Sr. Oswald de Souza obteve ganhos reiterados em *day-trades* com opções de Telemar (fls. 349 e 350). Reiterando essa resposta, esta CVM, ao ter solicitado, em 23/06/2009, à Corretora Ágora, cópia das ordens em nome da BB DTVM, no período de 24/09 a 19/10/2004, pode constatar que os únicos negócios, envolvendo ações de Telemar, ocorreram no mercado à vista, pelo qual a BB DTVM adquiriu 10.000 ações de Telemar-ON e 3.000 ações de Telemar-PN, exclusivamente no pregão de 14/10/2009 (fls. 612 a 614).

49. Vê-se, então, que o nome da BB DTVM foi utilizado, por operadores da Corretora Ágora, na abertura das ordens de compra ou de venda de opções de Telemar sem a sua autorização, visto que este comitente afirmou não ter transmitido qualquer tipo de ordem de operação envolvendo opções de Telemar, pela citada corretora, nos sete pregões mencionados (parágrafo 23).

4. A informação anterior (BB DTVM não efetuou ordens) foi confirmada pelos Srs CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS e PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA, observado que o Termo de Acusação, em seu item 3, esclarece que as 7 operações tratavam-se de opções Telemar. O Termo de Acusação também esclarece a responsabilidade dos mesmos Recorridos (Srs CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS e PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA) pela execução das ordens, inclusive dos comitentes que tiveram as ordens alteradas, como pode ser observado nos seguintes textos transcritos do Termo de Acusação:

31. A Corretora Ágora, em atendimento ao solicitado por esta CVM em 03/04/2006 (fls. 172 a 230 e 236 a 299), informou que a sociedade W.F. Agente Autônomo de Investimento Ltda. – CNPJ 05.677.972/0001-39 era responsável pela recepção e execução das ordens de operação do Sr. Oswald de Souza e dos comitentes que tiveram ordens alteradas para o Sr. Oswald de Souza (fl. 174).

32. Conforme cadastro desta CVM (fls. 303 a 305, 420 a 422 e 424 a 426), a W.F., cujo registro de agente autônomo de investimento foi cancelado junto a esta CVM em 20/10/2008, tinha como sócios Carlos Frederico Sobral Elias e Pedro Stenzel Brasileiro da Costa, à época dos fatos. Ressalte-se que, no Relatório de Log de Alteração em Ordens da Corretora Ágora consta o nome do sócio Carlos Frederico como o usuário responsável pela alteração de duas ordens – uma de compra e outra de venda, cada uma referente a 200.000 opções de Telemar, código TNLPJ40, em 30/09/2004, inicialmente abertas para a BB DTVM e transferida para o Sr. Oswald de Souza. Porém, de forma muito mais acentuada, é o nome do Sr. Pedro Stenzel que aparece como usuário responsável pela alteração de todas as outras 70 ordens, envolvendo opções de Telemar, que foram alteradas para o Sr. Oswald de Souza, no período de 24/09 a 19/10/2004, sendo que 66 dessas 70 ordens tinham sido inicialmente abertas para a BB DTVM (fls. 162 a 166).

33. Esta CVM questionou os agentes autônomos Carlos Frederico Sobral Elias, com registro junto a esta CVM obtido em 05/08/2003 e cancelado a pedido em 14/11/2008, e Pedro Stenzel Brasileiro da Costa, com registro junto a esta CVM obtido em 03/07/2003, sobre as características observadas nesses negócios. Suas manifestações constam em parte seguinte deste Termo de Acusação (parágrafos 50 a 57).

...

53. Intimado, em 20/10/2006, a apresentar esclarecimentos sobre as alterações nas ordens de operação do Sr. Oswald de Souza, o agente autônomo Pedro Stenzel Brasileiro da Costa limitou-se a declarar que não tinha condições, dado o tempo decorrido e porque se desligara, em fevereiro de 2005, da Corretora Ágora, de ter acesso aos documentos para poder verificar tais alterações. Porém, confirmou que a BB DTVM “(...) *não operava em mercado de opções* (...)” (grifou-se) (fls. 358 a 360 e 398 a 404).

54. De sua parte, o Sr. Carlos Frederico Sobral Elias, em resposta à intimação desta CVM datada de 27/10/2006, afirmou que (fls. 352 a 357 e 405 a 411):

- prestou serviços à Corretora Ágora até julho de 2006;
- intermediava “(...) *cerca de duzentas operações por dia*”;
- no “(...) *meio de tantos negócios é possível a ocorrência de algum equívoco*”;
- a BB DTVM “(...) *não operava no mercado de opções, razão pela qual não deve ter autorizado as alterações mencionadas no ofício, porque as operações não eram dela*” (grifou-se); e
- os comitentes dessas ordens foram alterados “(...) *provavelmente em virtude de algum erro de procedimento operacional* (...)”, para que as operações ficassem “(...) *em nome de quem efetivamente* (...)” as havia ordenado (grifou-se).

5. Pelo exposto, venho divergir do Voto do Conselheiro Relator tendo em vista que além das características já elencadas no Voto do Diretor-Relator da CVM, quais sejam: (i) “*existência de 100% de day-trades com resultados positivos para o Sr. Oswald de Souza*”; (ii) “*alteração para o nome do Sr. Oswald de Souza das ordens de operação com day-trades positivos, durante ou após a realização dos negócios*”, mais especificamente, “*após os day-trades já estarem concluídos, ou, pelo menos, perto de sua conclusão*”; e (iii) “*mudança do padrão de negócios desse cliente após a interferência da Bovespa*”, também foi observado que as operações, desde a sua origem, estavam eivadas de irregularidades, pois foram efetuadas em nome da BB DTVM que não tinha dado ordem para tal, reforçando e caracterizando o entendimento de autoria e materialidade das infrações.

6. Por fim, Voto pelo provimento do Recurso de Ofício, com aplicação das seguintes penalidades:

- (i) MULTA em valor correspondente a 150% dos lucros auferidos indevidamente, para que a penalidade tenha caráter educativo, por participar da realização de negócios na modalidade *day-trade* que resultaram favoravelmente a ele, incorrendo em operação fraudulenta conceituada na alínea “c”, do item II, da

Instrução CVM nº 08/79, e vedada pelo item I dessa mesma Instrução;

(ii) MULTAS individuais de R\$29.516,30 (vinte e nove mil, quinhentos e dezesseis reais e trinta centavos) a cada um dos demais Recorridos, os Srs CARLOS FREDERICO SOBRAL ELIAS e PEDRO STENZEL BRASILIANO DA COSTA, correspondente, para cada um, a 10% dos rendimentos totais obtidos irregularmente pelo cliente nas operações, por participar da realização de negócios na modalidade *day trade* que resultaram em favorecimento a um cliente, incorrendo em operação fraudulenta conceituada na alínea "c", do item II, da Instrução CVM nº 08/79, e vedada pelo item I dessa mesma Instrução.

É o voto.

Antonio Augusto de Sá Freire Filho – Conselheiro.



Documento assinado eletronicamente por **Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Conselheiro(a) Relator(a)**, em 21/03/2018, às 10:10, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0376220** e o código CRC **1F211D73**.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Lima Pereira Dutra, Secretário(a) Executivo(a)**, em 11/04/2018, às 16:21, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0494030** e o código CRC **3C26CD60**.