

**Recurso 12462**

Processo BCB 0701376560

**RECURSO VOLUNTÁRIO**

**RECORRENTE(S)** BANCO BRJ S.A.

: LUIZ AUGUSTO DE QUEIROZ  
LUIZ CLÁUDIO DE QUEIROZ

**RECORRIDO:** BANCO CENTRAL DO BRASIL

**EMENTA: RECURSO(S) VOLUNTÁRIO(S)** - Títulos Públicos – Negociações sob condições artificiosas para obtenção de ganhos em benefício próprio e de terceiros em desfavor de diversas contrapartes - Operações de compra e venda de Notas do Tesouro Nacional – NTN, Letras do Tesouro Nacional – LTN e Letras do Tesouro Financeiro – LFT, realizadas na sistemática *day trade* – Irregularidades, inclusive de natureza grave, caracterizadas – Apelos a que dá provimento parcial.

**PENALIDADE(S):** Multa Pecuniária e Inabilitação Temporária.

**BASE LEGAL:** Lei 4.595/64, art. 44, §§ 2º e 4º.

**ACÓRDÃO/CRSFN 11068/13:**

**R E L A T Ó R I O**

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado contra o Banco BRJ S/A e seus administradores em razão de negociações com títulos públicos sob condições artificiosas para obter ganhos em benefício próprio e de terceiros em desfavor de diversas contrapartes, em violação ao disposto no art.44 e seu §4º, da Lei n.º 4.595/1964.

2. No presente feito, o período de 18.11.2003 a 13.01.2005 foi objeto de análise, sendo constatado que 24 (vinte e quatro) operações de compra e venda de títulos públicos federais (Notas do Tesouro Nacional – NTN, Letras do Tesouro Nacional – LTN e Letras do Tesouro Financeiro – LFT) realizados no âmbito de cadeia de negociações “*day trade*”, com diversas instituições, apresentavam indícios de serem artificiosas.

3. De acordo com a proposta de instauração, datada de 20.06.2007, as negociações com os títulos públicos eram feitas com preços médios diferentes daqueles usualmente praticados pelo mercado. Normalmente as negociações eram antecedidas de outras, feitas no mesmo dia, e que propiciavam ganhos ao BRJ e perdas a terceiros. Diante dessa constatação, foram colhidos outros indícios que, supostamente, apontavam

pela existência de acordo prévio entre o Banco BRJ e suas contrapartes. De acordo com a proposta de instauração de processo administrativo, os seguintes indícios estavam presentes:

- a. Identidade de características entre as operações realizadas com cada instituição;
- b. Insuficiência de patrimônio líquido do Banco BRJ para manter em carteira as posições compradas de NTN, LTN e LFT, o que demonstraria que as compras eram feitas com a certeza de que não estariam em carteira ao final do dia, havendo sempre a presença de uma instituição atuando como compradora final;
- c. Existência de sintonia entre os participantes das cadeias de *day trade*, de modo a permitir resultados favoráveis ao banco BRJ;
- d. Pouca volatilidade dos títulos públicos limitaria a possibilidade de ganho em operações *day trade*, ao contrário do que ocorria, na prática, nas operações analisadas.

4. Após análise apurada das 24 (vinte e quatro) cadeias identificadas, observou-se que 13 (treze) foram vantajosas ao Banco BRJ, que teria se apropriado de ganhos de R\$2,9 milhões, o que representaria acréscimo de 12,8% no Patrimônio Líquido da instituição, que, em janeiro de 2005, era de R\$25,6 milhões. As operações em comento foram devidamente individualizadas em tabelas, demonstrando que os principais destinatários finais dos títulos públicos com preços incompatíveis com os seus respectivos preços médios foram, dentre outros, BESC, Bônus Banval CCTVM, Institutos de Previdência de Servidores Municipais, fundos ligados a Fundações de aposentadoria e pensões de funcionários da Nuclebrás. Dessa forma, os destinatários finais acabavam ficando com os títulos públicos federais em carteira, pagando por eles preços maiores do que os de mercado.

5. As tabelas abaixo mostram as cadeias de *day trade* em que o Banco BRJ aparece como ganhador:

1- BESC										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Marg em
17/11/03	LFT 210100	Bco Cruzeiro	Albatross	30.000	1.789,4400	53.683.085,28				
		Albatross CCV	BRJ	30.000	1.789,4937	53.684.810,28				
		BRJ	BESC	30.000	1.796,1186	53.883.557,04	198.746,76	217.382,44	1788,872	0,4%
15/06/04	LFT 210100	Bco Brasil	TOV CCTVM	10.000	1.953,0500	19.530.500,00				
		TOV CCTVM	BRJ	10.000	1.953,7079	19.537.078,98				
		BRJ	BESC	10.000	1.969,9292	19.599.291,73	62.212,75	78.891,73	1952,04	0,4%
15/06/04	LFT 210100	Bco Brasil	TOV CCTVM	40.000	1.952,4000	78.096.027,04				
		TOV CCTVM	BRJ	40.000	1.953,7079	78.148.315,90				
		BRJ	BESC	40.000	1.959,9292	78.397.166,91	248.851,01	315.566,91	1952,04	0,4%
							<b>509.810,52</b>	<b>611.841,08</b>		

2 – Instituto de Previdência do Servidor Municipal										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
10/12/03	NTNB - Pactual 760199	Quantia DTVM Quantia DTVM BRJ	Quantia DTVM	1.560	1.215,1300	1.895.608,93				
			BRJ	1.560	1.217,7100	1.899.635,09				
			I.P Serv Municipal	1.560	1.276,3700	1.991.134,92	91.499,83	109.859,72	1205,947	5,8%
22/03/04	NTNB - Bco pactual 760199	TOV CCTVM TOV CCTVM BRJ BC cacique	TOV CCTVM	7.500	1.184,5900	8.884.425,00				
			BRJ	7.500	1.188,0300	8.910.225,00				
			BC cacique	7.500	1.327,5800	9.956.850,00	1.046.625,00		1260,557	5,3%
			I P Serv Municipal	7.500	1.327,7800	9.958.350,00		504.174,45	1260,557	
							<b>1.138.124,83</b>	614.034,17		

3 – MONAZITA NUC FIF (Funcionários da Nuclebrás)										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
29/03/04	NTNB - Bco. Pactual 760199	Senso DTVM Senso DTVM BRJ	Senso DTVM	20.000	1.078,2874	21.565.747,44				
			BRJ	20.000	1.078,5004	21.570.008,74				
			Monazita NUC FIF	20.000	1.106,5426	22.130.851,16	560.843,09	626.386,50	1075,22	3
16/04/04	NTNB - BC Pactual 760199	Gamex Mill CCVM Gamex Mill CCVM BRJ	Gamex Mill CCVM	4.600	1.088,1300	5.005.416,62				
			BRJ	4.600	1.089,3100	5.010.838,67				
			Monazita NUC FIF	4.600	1.126,7500	5.183.060,66	172.220,99	200.079,73	1083,25	4
							<b>733.064,08</b>	826.468,23		

4 - BONUSBAN CCTVM										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
30/06/04	NTNB - Pactual 760199	Nominal DTVM Nominal DTVM BRJ	Nominal DTVM	900	1.120,8200	1.008.733,51				
			BRJ	900	1.121,0900	1.008.983,51				
			Bonus Ban CCTVM	900	1.453,2100	1.307.890,80	298.907,28	324.018,00	1093,19	32,9%
							<b>298.907,28</b>	324.018,00		

5 - Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de Hortolândia										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
17/03/04	NTNB - Bco pactual 760199	bonus ban cctvm bonus ban cctvm BRJ	bonus ban cctvm	750	1.092,0900	819.059,44				
			BRJ	750	1.093,7800	820.335,53				
			IPSPM Hort EFP	750	1.333,0000	999.750,00	179.414,48	196.665,00	1070,78	24,5%
							<b>179.414,48</b>	196.665,00		

6 – URANIO FIF (Funcionários da Nuclebrás)										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
25/06/04	NTNB - Pactual 760199	Título CV Título CV Quantia DTVM BRJ	Título CV	2.000	1.111,9600	2.223.915,39				
			Quantia DTVM	2.000	1.112,2300	2.224.451,34				
			BRJ	2.000	1.112,8500	2.225.701,34				
			Uranio FIF	2.000	1.153,0400	2.306.072,25	80.370,91	123.640,00	1091,22	5,7%
							<b>80.370,91</b>	123.640,00		

7 - BCO. FICSA										
DATA	PAPEL	vendedor	Comprador	qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
08/06/04	LFT 210100	Bco Cruzeiro	Spinelli	148	1.959,6600	290.029,68				
		Spinelli CVMC	BRJ	148	1.959,7800	290.047,44				
		BRJ	Ficsa DTVM	148	2.139,7000	316.675,60	26.628,16		1935,65	10,5%
		Ficsa DTVM	Bco Ficsa	148	2.148,1400	317.924,72		31.448,52	1935,65	
							<b>26.628,16</b>	<b>31.448,52</b>		

8 - I.P.M. DE ITAPURA										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
06/04/04	NTNB - 760199	FIFDI-SANTANDER	Liquidez DTVM	126	1.914,7299	241.255,97				
		liquidez DTVM	BRJ	126	1.915,9193	241.405,84				
		BRJ	Ficsa DTVM	126	2.095,8834	264.207,31	22.801,47		1900,197	10,4%
		Ficsa DTVM	Bco.Ficsa	126	2.101,2288	264.754,83				
		Bco. Ficsa	I.P.M. de Itapura	126	2.101,2288	264.754,83		25.329,98	1900,197	
							<b>22.801,47</b>	<b>25.329,98</b>		

9 - BRB-CELEIRO										
DATA	PAPEL	vendedor	Comprador	qtde	PU	total	Ganho BRJ	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
08/06/04	LFT 210100	Bco Ficsa	Ficsa DTVM	162	1.946,5100	315.334,62				
		Bco Ficsa	Bco Ficsa	162	1.946,5100	315.334,62				
		Ficsa DTVM	BRJ	162	1.952,3900	316.287,18				
		BRJ	BRB-Celeiro	162	1.983,3300	321.299,46	5.012,28	0,00	1.983,3300	0,0%
							<b>5.012,28</b>	<b>0,00</b>		

6. Nas demais 11 (onze) cadeias das 24 (vinte e quatro) analisadas, constatou-se que, embora o Banco BRJ não tenha auferido diretamente ganhos expressivos com as operações, teria contribuído para que outras instituições o fizessem, garantindo fluidez à circulação dos papéis e mantendo os preços das cadeias *day trade* superiores aos preços médios de negociação divulgados pela Andima. Nestas operações os ganhos obtidos pelas outras instituições foram de R\$1.989.321,53. Para estas sequências de operações as instituições que ficaram com os títulos públicos federais em carteira, com preços maiores do que a média de mercado, foram: BESC, SESI/RJ, SENAI/RJ, Institutos de Previdência de Servidores Municipais e fundos ligados a Fundações de aposentadoria e pensões de funcionários da Nuclebrás, conforme se verifica nas tabelas abaixo:

1 - BESC										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	Total	Ganhos Terceiros	Perda Pot. Cp. Final	Andima	Margem
19/7/2004	LFT 210100	BB DTVM	TOV CCTVM	4.000	1.977,77	7.911.081,35				
		BB DTVM	TOV CCTVM	4.000	1.977,77	7.911.081,35				
		BB DTVM	TOV CCTVM	4.000	1.977,77	7.911.081,35				
		BB DTVM	TOV CCTVM	4.000	1.977,77	7.911.081,35				
		BB DTVM	TOV CCTVM	4.000	1.977,77	7.911.081,35				
		TOV CCTVM	Quantia DTVM	4.000	1.978,54	7.914.169,86	3.088,51			
		TOV CCTVM	Quantia DTVM	4.000	1.978,54	7.914.169,86	3.088,51			
		TOV CCTVM	Quantia DTVM	4.000	1.978,54	7.914.169,86	3.088,51			
		TOV CCTVM	Quantia DTVM	4.000	1.978,54	7.914.169,86	3.088,51			
		TOV CCTVM	Quantia DTVM	4.000	1.978,54	7.914.169,86	3.088,51			
		Quantia DTVM	BRJ	4.000	1.984,69	7.938.751,47	24.581,61			
		Quantia DTVM	BRJ	4.000	1.984,69	7.938.751,47	24.581,61			
		Quantia DTVM	BRJ	4.000	1.984,69	7.938.751,47	24.581,61			
		Quantia DTVM	BRJ	4.000	1.984,69	7.938.751,47	24.581,61			
		Quantia DTVM	BRJ	4.000	1.984,69	7.938.751,47	24.581,61			
		BRJ	BESC	4.000	1.984,73	7.938.921,47		27.840,40	1977,7703	0,40%
		BRJ	BESC	4.000	1.984,73	7.938.921,47		27.840,40	1977,7703	0,40%
		BRJ	BESC	4.000	1.984,73	7.938.921,47		27.840,40	1977,7703	0,40%
		BRJ	BESC	4.000	1.984,73	7.938.921,47		27.840,40	1977,7703	0,40%
		BRJ	BESC	4.000	1.984,73	7.938.921,47		27.840,40	1977,7703	0,40%
							138.350,60	139.202,00		

2 - Instituto de Previdência do Servidor Municipal										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	Total	Ganhos Terceiros	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
16/9/2004	NTNC - 770100	Bco Cruzeiro Sul	Quantia DTVM	8.000	1.686,88	13.495.034,51				
		Quantia DTVM	BRJ	8.000	1.760,25	14.082.019,61	586.985,10			
		BRJ	I P Serv Municipal	8.000	1.760,33	14.082.669,61		583.005,60	1687,458	4,30%
							586.985,10	583.005,60		

3 - SESI/RJ										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	total	Ganhos Terceiros	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
18/8/2004	LTN - 100000	Banco do Brasil	Solidez CCTVM	15.000	866,9767	13.004.650,95				
		Solidez CCTVM	Bco. Prosper	15.000	867,1039	13.006.559,16				
		Bco. Prosper	Dillon S/A DTVM	15.000	867,2039	13.008.059,16				
		Dillon S/A DTVM	BRJ	15.000	878,1861	13.172.792,10	164.732,94			
		BRJ	Banco do Brasil	15.000	878,1961	13.172.942,10			868,45	1,10%
		Banco do Brasil	SESI RJ	15.000	878,1961	13.172.942,00		146.191,50	868,45	
18/10/2004	LTN 100.000	Bco. Pactual	Dillon S/A DTVM	11.000	891,3899	9.805.288,91				
		Dillon S/A DTVM	BRJ	11.000	898,2732	9.881.005,12	75.716,21			
		BRJ	Banco do Brasil	11.000	898,2846	9.881.130,12			891,268	0,80%
		Banco do Brasil	SESI RJ	11.000	898,2846	9.881.130,12		77.182,60	891,268	
3/12/2004	LTN 100.000	Bco. Pactual	Dillon S/A DTVM	6.000	870,1101	5.220.660,43				
		Dillon S/A DTVM	Bco. Prosper	6.000	870,3005	5.221.803,06				
		Bco. Prosper	Euro/Turfa DTVM	6.000	870,3422	5.222.053,06				
		Euro/Turfa DTVM	BRJ	6.000	876,0205	5.256.122,82	34.069,76			
		BRJ	Banco do Brasil	6.000	876,0455	5.256.272,82			870,299	0,70%
		Banco do Brasil	SESI RJ	6.000	876,0455	5.256.272,82		34.479,00	870,299	
							109.785,97	257.853,10		

4 – SENAI/RJ										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	total	Ganhos Terceiros	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
18/8/2004	LTN – 100000	Banco do Brasil	Solidez CCTVM	5.000	866,9767	4.334.883,65				
		Solidez CCTVM	Bco. Prosper	5.000	867,1039	4.335.519,72				
		Bco. Prosper	Dillon S/A DTVM	5.000	867,2039	4.336.019,72				
		Dillon S/A DTVM	<b>BRJ</b>	5.000	878,1861	4.390.930,70	54.910,98			
		<b>BRJ</b>	Banco do Brasil	5.000	878,1961	4.390.980,70			868,45	1,10%
		Banco do Brasil	SENAI RJ	5.000	878,1961	4.390.980,70		48.730,50	868,45	
18/10/2004	LTN 100.000	Bco. Pactual	Dillon S/A DTVM	11.000	891,3899	9.805.288,91				
		Dillon S/A DTVM	<b>BRJ</b>	11.000	898,2732	9.881.005,12	75.716,21			
		<b>BRJ</b>	Banco do Brasil	11.000	898,2846	9.881.130,11			891,298	0,80%
		Banco do Brasil	SENAI RJ	11.000	898,2846	9.881.130,12		77.182,60	891,298	
3/12/2004	LTN 100.000	Bco. Pactual	Dillon S/A DTVM	4.000	870,1101	3.480.440,29				
		Dillon S/A DTVM	Bco. Prosper	4.000	870,3005	3.481.202,04				
		Bco. Prosper	Euro/Turfa DTVM	4.000	870,363	3.481.452,04				
		Euro/Turfa DTVM	<b>BRJ</b>	4.000	876,0205	3.504.081,88	22.629,84			
		<b>BRJ</b>	Banco do Brasil	4.000	876,0455	3.504.181,88			870,299	0,70%
		Banco do Brasil	SENAI RJ	4.000	876,0455	3.504.181,88		22.986,00	870,299	
							98.346,05	148.899,10		

5 – BIRIGUIPREV										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	Total	Ganhos Terceiros	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
13/1/2005	NTN – C 770.100	Banespa S/A	Intra S/A CCV	1.491	2.517,30	3.753.288,52				
		Intra S/A CCV	<u>Solidez CCTVM</u>	1.491	2.527,16	3.767.994,58				
		<u>Solidez CCTVM</u>	Bco Cruzeiro Sul	1.491	2.529,64	3.771.686,22				
		Bco Cruzeiro Sul	Quantia DTVM	1.491	2.542,08	3.790.235,75				
		Quantia DTVM	<b>BRJ</b>	1.491	3.016,28	4.497.280,02	707.044,27			
		<b>BRJ</b>	Biriguiprev	1.491	3.017,16	4.498.588,87		763.075,46	2505,3745	20,40%
							707.044,27	763.075,46		

6 - URANIO FIF (Funcionários da Nuclebrás)										
DATA	PAPEL	Vendedor	Comprador	Qtd.	PU	Total	Ganhos Terceiros	Perda Pot. Cp. Final	PU Andima	Margem
7/7/2004	NTNB – 760199	Bco. Pactual	Milennium CCVM	3.450	1.122,75	3.873.470,16				
		Bco. Pactual	Milennium CCVM	3.450	1.122,75	3.873.470,16				
		Milennium CCVM	Quantia DTVM	3.450	1.123,02	3.874.403,29				
		Milennium CCVM	Quantia DTVM	3.450	1.123,02	3.874.403,29				
		Quantia DTVM	<b>BRJ</b>	3.450	1.173,57	4.048.808,06	174.404,77			
		Quantia DTVM	<b>BRJ</b>	3.450	1.173,57	4.048.808,06	174.404,77			
		<b>BRJ</b>	Uranio FIF	3.450	1.173,71	4.049.308,06		264.706,43	1096,986	7,00%
		<b>BRJ</b>	Uranio FIF	3.450	1.173,71	4.049.308,06		264.706,43	1096,986	7,00%
15/7/2004	NTNC - 770.100	Bco pactual	<b>BRJ</b>	2.000	2.470,29	4.940.582,96				
		<b>BRJ</b>	Quantia DTVM	2.000	2.470,80	4.941.608,82			2464,81	0,20%
		Quantia DTVM	Nominal DTVM	2.000	2.539,82	5.079.247,54	137.638,72			
		Nominal DTVM	Uranio FIF RF	2.000	2.539,98	5.079.951,76		150.331,80	2464,81	
							348.809,54	679.744,65		

7. Dessa forma, considerado o conjunto de 24 (vinte e quatro) cadeias de operações identificadas, se os compradores finais dos títulos

tivessem os adquirido a preços próximos da média aferida pela Andima, teriam a mesma composição na carteira, porém, teriam dispêndio a menor em torno de R\$5,3 milhões.

8. Consideradas essas supostas irregularidades, indicou-se como responsáveis perante o BACEN os dois diretores do Banco BRJ, Luiz Cláudio de Queiroz e Luiz Augusto de Queiroz.

9. Intimados para apresentar manifestação acerca das imputações, Banco BRJ apresentou como defesa, em síntese, os seguintes argumentos:

a. A capitulação apresentada para a suposta negociação de títulos públicos sob condições artificiosas, enquadrada no art.44 da Lei n.º 4.595, de 31.12.1964, não faz referência à infração a qualquer dispositivo da referida Lei, faltando à acusação, portanto, o elemento tipicidade;

b. Não existem sequer indícios que sustentem as premissas adotadas pela acusação. As supostas operações artificiosas não poderiam decorrer de acordo prévio, até mesmo porque teriam sido distribuídas ao longo de um considerável período – mais de 12 meses – e apresentavam *players* distintos. Do ponto de vista prático seria impossível qualquer tipo de conluio que se sustentasse por tanto tempo com operações tão esparsas;

c. As cadeias teriam sido demonstradas de forma parcial, uma vez que não foram apresentadas as operações subsequentes que podem ter ocorrido após o último negócio indicado em cada tabela transcrita na proposta de instauração;

d. Quanto ao suposto aumento do Patrimônio Líquido, ressaltou-se o fato de não terem sido abatidos dos valores das operações aspectos pertinentes aos custos e resultados operacionais e eventuais perdas que o próprio Banco sofreu em outras operações no mesmo período, com outros papéis ou negócios. Ademais, por se tratarem de operações *day trade*, não haveria que se cogitar na necessidade de existência de patrimônio líquido suficiente que suportasse a manutenção dos títulos em carteira própria; e

e. Quanto aos preços dos papéis, alega que se os preços efetivamente apresentassem variações extraordinárias se comparadas ao mercado secundário, não seriam admitidos a registro, diante dos controles mantidos pelas bolsas. Ademais, a metodologia de precificação divulgada pela Andima refere-se a cálculo da média de projeções do índice do papel para o mês, sendo meramente indicativas.

10. Já os defendentes Luiz Augusto de Queiroz e Luiz Cláudio de Queiroz, em razões únicas apresentadas, além das mesmas alegações trazidas pelo Banco BRJ e acima pontuadas, sustentaram não ter havido individualização de condutas, deixando de ser demonstrada a participação específica de cada um dos indivíduos acusados. Afirmam que teriam recebido intimações com teor “padronizado”, consubstanciando acusações genéricas pelo único fato de serem diretores do Banco BRJ. Em razão da falta da individualização, questionam qual teria sido o comportamento que os defendentes teriam adotado para serem apontados como responsáveis pela suposta falta imputada. Salientam, ainda, que nenhuma das notas de

negociação teria sido assinada por qualquer dos dois defendentes, motivo pelo qual eventual punição redundaria em responsabilização objetiva dos defendentes em razão do cargo que ocupavam.

#### **DECISÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL**

11. Com a defesa apresentada, em 28.10.2008 foi proferida a decisão Difis-2008/43, condenando o Banco BRJ ao pagamento de multa no valor de R\$100 mil e aplicando a penalidade de inabilitação para o exercício de cargos de direção na administração ou gerência em instituições na área de fiscalização do BACEN, pelo prazo de 10 (dez) anos, a Luiz Cláudio de Queiroz e Luiz Augusto de Queiroz, em razão das negociações sistemáticas de títulos públicos sob condições artificiosas, com fundamento no §2º e no §4º, respectivamente, do art.44, da Lei n.º 4.595/64.

12. Preliminarmente afastou-se o argumento da inadequação da capitulação da irregularidade. Admitiu-se que o texto legal não tipifica condutas passíveis de serem consideradas infrações graves, limitando-se a fixar como parâmetro que estas deverão ser aferidas tendo-se em conta a gestão da instituição. Porém, ressaltou-se não ser rara, no direito administrativo, a existência de conceitos juridicamente indeterminados, cujo conteúdo deve ser estabelecido, no caso concreto, pelo administrador público. Embora a discricionariedade não possa ocasionar surpresa aos administrados, no caso concreto, diante dos fatos e circunstâncias descritos na acusação, seria possível aos administradores do Banco BRJ ter consciência da reprovabilidade dos atos que lhes são imputados.

13. Nesse sentido, segundo a decisão, o uso desvirtuado dos instrumentos do sistema financeiro pode contribuir para desarticulação de importantes mercados financeiros, podendo, eventualmente, resultar em prejuízos aos mecanismos de boa formação de preços e de sua credibilidade. A defesa, portanto, da licitude e regularidade das operações financeiras não estaria transvestida de defesa genérica das instituições afetadas, mas sim de proteção específica do próprio sistema financeiro.

14. Quanto ao mérito, concluiu o BACEN pela irregularidade das negociações, já que o cotejamento das notas de negociação com relatórios da Andima de preços médios demonstraria que os títulos públicos descritos nas cadeias *day trade* acabaram negociados por valores artificialmente manipulados, em prejuízo das instituições financeiras, entidades de previdência e fundos de investimentos que os adquiriram.

15. Para se alcançar tal conclusão, fez-se referência à baixa volatilidade diária de seus preços, havendo exemplos nas cadeias de negociação citadas de diferenças de até 24,5% e 32,5%, em relação aos respectivos preços médios da Andima. Ressaltou-se, ainda, que os títulos negociados não estariam sujeitos a controles mantidos pelas bolsas, não havendo que se cogitar em negativa de registro.

16. Salientou-se que, mesmo que a base de capital do Banco BRJ, superior a R\$20 milhões à época, lhe conferisse margens operacionais suficientes para transacionar os volumes objeto de investigação, tal fato não suprime a irregularidade de os títulos públicos terem sido negociados por preços artificiais. Por outro lado, a decisão deixou claro que a magnitude dos ganhos auferidos com essas operações, superior a 12% do patrimônio líquido do Banco em janeiro de 2005, demonstraria a relevância das operações em seu contexto operacional, motivo pelo qual não haveria como excluir do conhecimento da alta administração a sua realização.

17. Com base nessa última conclusão, passou a decisão a apontar a responsabilidade individual de Luiz Augusto de Queiroz e Luiz Cláudio de Queiroz. Para o BACEN, ainda que as notas de negociação não apresentem assinaturas ou rubricas pelas quais possam ser vinculadas a algum dos diretores, considerando o número de operações, a sua distribuição no tempo e a magnitude dos valores envolvidos, não haveria como descartar que a alta direção do Banco as mantinha sob controle e conhecimento ou, ainda, considerada hipótese mais improvável, que os seus diretores teriam falhado por negligência ou imperícia, caso as operações não fossem de seu conhecimento.

18. Ressaltou, por fim, que o Estatuto Social do Banco BRJ era extremamente conciso e genérico quanto à administração da sociedade e às incumbências da diretoria, determinando que a sociedade deveria ser administrada pela diretoria – no caso eram apenas dois diretores – e que suas deliberações deveriam ser unânimes. Dessa forma, embora não seja encontrado vínculo direto dos administradores com as operações atacadas, o registro das designações específicas de responsabilidade mostram que os dois acusados dividiam igualmente a administração do Banco.

#### **RECURSOS E PARECER DA PGFN**

19. Devidamente intimados da decisão em 10.11.2008, foram apresentados recursos voluntários tempestivos e similares, em 25.11.2008, apresentando, em síntese, além das razões já apresentadas nas defesas, os seguintes argumentos:

a. Teria sido aplicada multa máxima ao Banco BRJ, conforme graduação contida no M.N.I. 5.4.2.1 “a” – Resolução n.º 1.065, com as alterações trazidas pela Resolução n.º 3.192/2004, no valor de R\$100 mil, sem que fosse detalhada ou fundamentada a razão pela escolha do grau mais elevado da pena em questão;

b. Questionou-se a validade da Decisão recorrida, sob a tese de que esta teria deixado de apresentar a devida fundamentação legal e a correlação lógica entre os eventos e o sopesamento dos fatos e regras tidas por desrespeitadas. Assim, não teria havido indicação das razões que levaram à aplicação da multa em seu grau máximo;

c. A decisão violaria o art.2º, da Lei n.º 9.784/99 ao não indicar quem seriam os “terceiros” que teriam obtido benefícios com as operações, ou mesmo quais ganhos teriam tido;

d. Salientou-se que o fato de as operações analisadas terem sido revertidas em ganhos financeiros ao Banco não servem de base para a aplicação de pena, já que tal fato seria normal por se tratar de companhia voltada ao lucro. Ademais, salientou que os benefícios trazidos a terceiros não foram identificados, não havendo sequer a identificação destes terceiros ou dos citados benefícios.

e. Analisando algumas operações consideradas fora do padrão com os preços médios obtidos com a Andima, entende que apenas 4 (quatro) operações apresentavam variação superior a 5,8%. Que as demais, representantes de 69% das operações objeto de análise, estaria dentro de margens perfeitamente aceitáveis de variação (abaixo de 5,8%) se consideradas as médias para negociações no mercado secundário;

f. Questiona, ainda, a adoção da PU Andima, já que não haveria qualquer norma legal ou regulamentar que obrigue a sua utilização pelos participantes do mercado. Ressalta que a própria Andima admite que sua apuração sofre de limitações inerentes ao mercado secundário, não podendo ser considerada como base absolutamente segura ou mesmo como parâmetro verdadeiro para sustentar a acusação;

g. Sustenta ter havido, a partir do ano de 2003, movimento por parte do Governo Federal no sentido de ampliar a liquidez dos títulos públicos, incentivando a liquidez do mercado secundário, não se sustentando afirmação de que havia reduzido número de negócios com títulos da espécie à época.

20. Distribuído em 04.06.2009 a este Conselho, foi encaminhado à PGFN e, finalmente, em 20.04.2012 foi exarado Parecer da douda PGFN opinando pelo desprovimento dos recursos voluntários.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 25 de fevereiro de 2013. Marcos Martins Davidovich – Conselheiro-Relator.

## VOTO

1. A questão tratada nesses autos se refere à obtenção de ganhos em benefício do Banco BRJ e de terceiros, em desfavor de outras contrapartes, em razão de negociações com títulos públicos realizadas sob condições artificiais, em violação ao disposto no art.44 e seu §4º, da Lei n.º 4.595/1964.

2. Inicialmente trato brevemente da preliminar levantada acerca da inexistência de tipicidade na acusação. Não vislumbro qualquer defeito na capitulação da infração imputada aos acusados, na esteira de reiteradas decisões deste Conselho. A conceituação de infração grave ostenta a natureza de tipificação aberta, não sendo possível exigir do legislador que preveja todas

as hipóteses de sua ocorrência. O §4º do art.44 da Lei n.º 4.595/1964 faz referência a “infrações graves na condução dos interesses da instituição financeira” como agravante genérica que autoriza a aplicação de penas de suspensão e inabilitação para o exercício de cargos em instituições integrantes do sistema financeiro.

3. Ora, a negociação com títulos públicos em condições artificiosas, com valores diversos daqueles praticados no mercado, auferindo vantagem econômica para si e para terceiros, autoriza a qualificação da conduta como “infração grave”. Importante ressaltar, ainda, que não houve qualquer falha na descrição da conduta que importe em prejuízo ao exercício da ampla defesa, sabendo exatamente os recorrentes das acusações que lhes são imputadas.

4. Dessa forma, não há como ser acolhida a preliminar de falta de tipicidade.

5. Quanto ao mérito, a acusação trata da realização, por parte do Banco BRJ, de 24 operações de compra e venda de títulos públicos, no período de 18.11.2003 a 13.01.2005, sob condições artificiosas, com o objetivo de obter vantagem econômica em benefício próprio e de terceiros. Adquiridos por preços menores, ao final do dia, esses títulos eram vendidos por preços bastante superiores aos preços de mercado apurados com base no PU médio ANDIMA, tendo como principais destinatários finais, dentre outros, o BESC, Bônus Banval CCTV, Institutos de Previdência de Servidores Municipais e fundos vinculados a Fundações de aposentadoria e pensão de funcionários da Nuclebrás.

6. A verificação do desvio de preço praticado, elemento necessário a ser comprovado para que seja caracterizada a condição artificial de preços, foi realizada levando-se em conta os valores médios divulgados pela ANDIMA – Associação Nacional das Instituições de Mercado Aberto. Argumentam os recorrentes que não haveria qualquer norma legal ou regulamentar que obrigasse a utilização do PU Andima por participantes do mercado. Ademais, a própria ANDIMA teria admitido que a apuração da média sofreria limitações, razão pela qual não poderia ser utilizado como parâmetro.

7. A afirmação da defesa de que não existe norma legal ou regulamentar que obrigasse a adoção do PU ANDIMA pelos participantes do mercado é correta, pelo menos à época dos fatos. Desde 2007, porém, a obrigatoriedade de consulta aos preços e informações divulgados por entidades reconhecidamente idôneas para fins de utilização como referência em negociações do mercado por fundos de pensão foi regulamentada, inicialmente pela Resolução CMN n. 3.506/2007 e, atualmente, pela Resolução CMN n. 3.922/2010. À época, porém, a matéria não era normatizada.

8. A média de preços é formada com a utilização de informações colhidas do mercado, havendo limitações inerentes ao mercado secundário que procura sintetizar. Não há como negar, porém, que os preços efetivamente praticados nos negócios ocorridos normalmente revelam forte

aderência com os PUs apurados por meio dessa metodologia. Parece-me, portanto, indiscutível que os valores médios indicados pela ANDIMA servem como referência no caso de títulos públicos, especialmente se tivermos em mente que os seus preços são pouco voláteis, o que limita, até mesmo, as possibilidades de ganho em operações day trade. Portanto, ainda que não houvesse à época norma exigindo a observância desses parâmetros, não há como negar que o critério de comparação é plenamente aplicável, já que os preços praticados pelo mercado não costumam se distanciar daqueles divulgados pela ANDIMA, ao contrário do que foi verificado nas operações especificadas nestes autos.

9. Deve ser feita referência, nesse passo, à baixa volatilidade diária de seus preços, havendo exemplos nas cadeias de negociação citadas de diferenças de até 24,5% e 32,5%, em relação aos respectivos preços médios da Andima. Ressalto, ainda, que os títulos negociados não estariam sujeitos a controles mantidos pelas bolsas, não havendo que se cogitar em negativa de registro.

10. Dessa forma, a alegação de que teriam sido praticados preços de mercado não se confirma, diante da comparação com o razoável parâmetro utilizado.

11. Chama a atenção, ainda, o alto volume financeiro das operações realizadas. Embora, em tese, o capital do Banco BRJ fosse superior a R\$ 20 milhões, o que poderia lhe garantir margens operacionais para transacionar altos volumes financeiros, a existência de operações com valores que ultrapassaram R\$53 milhões em novembro de 2003 e chegaram a mais de R\$97 milhões em junho de 2004, são fortes indicativos de que as compras eram realizadas já tendo em vista a existência de comprador ao final do dia. Assim, tudo indica que as compras dos títulos somente eram realizadas devido à certeza de que estes não restariam em poder do Banco BRJ ao final do dia, havendo, sempre, no fechamento das operações, uma instituição atuando como compradora final.

12. Por outro lado, quando a decisão do BACEN argumenta que terceiros teriam obtido benefícios com as operações, basta analisarmos as tabelas elaboradas pela acusação para identificarmos quem são estes terceiros, bem como os valores obtidos. Ora, algumas vezes o Banco BRJ servia como intermediário na cadeia de operações, não sendo ele próprio o beneficiário direto da vantagem econômica. Somente para exemplificar, a tabela 1 do item 6 do Relatório, ao tratar de operações realizadas no dia 19.07.2004, evidencia que o maior beneficiário daquela cadeia de operações foi a Quantia DTVM e não o Banco BRJ, embora tenha este atuado como intermediário na oportunidade. Curioso lembrar que a Quantia DTVM também foi condenada por este Conselho na sessão do dia 17.10.2008, quando da análise do Recurso n. 11.387, por operações similares às ora examinadas. Dessa forma, não acolho o argumento dos recorrentes no sentido de que a decisão violaria o art.2, da Lei n. 9.784/99 ao não indicar quem seriam os "terceiros" ou mesmo quais ganhos teriam tido, já que isso pode ser facilmente inferido do exame das tabelas descritivas das operações objeto de apuração.

13. Estou convencido, portanto, de que as operações eram realizadas em condições artificiais, motivo pelo qual, diante da gravidade dos fatos, entendo correta a decisão recorrida que aplicou multa de R\$100.000,00 ao Banco BRJ pela realização de negociações sistemáticas de títulos públicos em desfavor das contrapartes.

14. Noto, por fim, que os ganhos auferidos por meio dessas operações foram superiores a R\$ 2,9 milhões ou 12% do patrimônio líquido do banco em janeiro de 2005. Não estou com isso afirmando que o Banco não poderia ter lucro, já que, como bem lembrado pelos recorrentes, esse é o objetivo a ser perseguido pela instituição financeira, porém, entendo que esse número é relevante o suficiente para destacar a importância dessas operações em seu contexto operacional, como bem trazido pelo BACEN.

15. Resta, assim, estabelecer as condutas de Luiz Cláudio de Queiroz e Luiz Augusto de Queiroz. O Estatuto Social do Banco BRJ em vigor à época estabelecia ser a sociedade administrada por sua diretoria, ocupada por 2 diretores, devendo suas deliberações serem unânimes. Ambos os acusados eram os diretores do Banco, sem que houvesse atribuições específicas para cada um deles. Conforme registrado pela BACEN, porém, a análise do histórico das AGE demonstra o absoluto controle dos diretores na gestão da instituição, restando evidenciado que ambos dividiam igualmente a sua administração.

16. Estes fatos me parecem incontroversos, porém, o que deve ser verificado é o limite da responsabilidade a lhes ser atribuída, considerando que as notas de negociação constantes dos autos não apresentam assinaturas ou rubricas que possam comprovar atuação ativa por parte destes nas irregularidades apontadas.

17. Para ser atribuída conduta dolosa a alguém, há necessidade de produção de provas que demonstrem, ainda que de forma indiciária, que os acusados teriam participado de forma ativa no cometimento do ilícito. Não me parece, porém, que o BACEN teria diligenciado nesse sentido.

18. É certo que a análise da importância dos valores envolvidos dentro do contexto operacional do Banco, a quantidade e o tempo que perduraram essas operações tidas por irregulares, bem como o fato de o Banco ser familiar e de pequeno porte, indicam que os seus diretores tinham ou deveriam ter ciência de sua existência. Porém, a conclusão alcançada pela decisão recorrida no sentido de que estes seriam fatores que evidenciarium tratar-se de "política operacional desvirtuada do Banco BRJ S/A, inescapavelmente sob responsabilidade de sua alta direção que, mais provavelmente, as mantinha sob pleno controle e conhecimento" não me parece palatável. Ainda que realmente haja essa probabilidade, e isso não afasto, não me parece haver elementos suficientes nos autos que me permitam afirmar que os atos objeto de apuração estavam sob controle direto dos dois diretores acusados. Faltou, ao meu ver, um maior aprofundamento na análise específica da verdadeira participação dos acusados. não me sinto confortável,

portanto, em manter a condenação com base nesta conclusão.

19. Ressalto, porém, que os elementos antes trazidos me parecem suficientes para caracterizar a falta de diligência na atuação destes dois diretores. Diante das evidências de que os dois diretores dividiam igualmente a administração do Banco, deveriam ter, ao menos, diligenciado no sentido de verificar se as relevantes operações realizadas pela instituição eram lícitas. Não estou aqui dizendo que os diretores devem acompanhar todos os detalhes e operações realizadas na instituição financeira que dirigem, mas é certo que devem agir com a cautela necessária no sentido de acompanhar ao menos as operações mais relevantes ao contexto operacional da sociedade. E, nesse ponto, apesar de não ter sido cabalmente comprovada a participação ativa de ambos os diretores na irregularidade objeto de apuração, parece-me demonstrado que geraram condições que permitiram a realização dessas operações em razão da omissão e falta de diligência na condução dos negócios do Banco.

20. Portanto, houve, ao meu ver, ao menos falha grave no acompanhamento dos negócios da instituição financeira por evidente falta de diligência dos acusados pessoas físicas. Mesmo diante de operações que apresentavam resultados relevantes dentro do contexto operacional do Banco, deixaram os diretores de adotar os cuidados mínimos exigidos para verificar seus pormenores, deixando de se informar corretamente acerca de todos os seus aspectos, o que resultou em um ambiente propício para perpetuação da irregularidade.

21. Assim sendo, por entender que a falta de diligência apresenta nível de culpabilidade inferior à participação ativa nas irregularidades, o que, como já mencionado, não me parece cabalmente comprovado nos autos, concordo com a pena de inabilitação para o exercício de cargos de direção na administração ou gerência em instituições na área de fiscalização do Banco Central, porém, reduzo a penalidade aplicada para 2 anos, considerando a gravidade das operações irregulares que foram objeto de apuração.

22. Pelo exposto, conheço os recursos voluntários interpostos e dou provimento parcial somente ao recurso dos acusados Luiz Cláudio de Queiroz e Luiz Augusto de Queiroz, para reduzir a penalidade de inabilitação aplicada para 2 (dois) anos.

É o Voto.

Brasília, 26 de março de 2013. Marcos Martins Davidovich –  
Conselheiro-Relator.

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, decidem os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional a) dar provimento parcial aos recursos voluntários interpostos por a.1) LUIZ AUGUSTO DE QUEIROZ e a.2) LUIZ CLÁUDIO DE QUEIROZ, no sentido de mitigar-se a pena individual – determinada pelo órgão de primeiro grau - de

inabilitação temporária para o exercício de cargos de direção na administração ou gerência em instituições financeiras na área de fiscalização do Banco Central do Brasil, de 10 (dez) anos para o prazo 02 (dois) anos; e b) ratificar a pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) aplicada a b.1) BANCO BRJ S.A. Na oportunidade, foram feitas as seguintes anotações: 1) decisão do CRSFN alcançada com fundamento no voto do Conselheiro-Relator; 2) unanimidade em **b.1**; 3) votação múltipla nos demais casos, assim desmembrada: em **a.1** e **a.2**, um voto de advertência (Conselheiro Francisco Satiro de Souza Júnior), dois votos de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 - cem mil reais (Conselheiros Diogo Hernandes Ruiz e Arnaldo Penteado Laudísio) e cinco votos pela mitigação da pena de afastamento do mercado para o prazo de 02 (dois) anos (Conselheiro-Relator e Conselheiros Nelson Alves de Aguiar Junior, Waldir Quintiliano da Silva, Gilberto Frussa e Conselheira Ana Maria Melo Netto). Do cotejo entre a advertência e a multa, prevaleceu a mais gravosa, vencido o Conselheiro Francisco Satiro de Souza Júnior, resultado que não prosperou no escrutínio seguinte (vencidos os Conselheiros Diogo Hernandes Ruiz e Arnaldo Penteado Laudísio ao se juntar ao conselheiro por último citado); 4) declaração de impedimento (art. 15 do Regimento Interno aprovado pelo Decreto n.º 1.935/96) dada pelo Conselheiro José Alexandre Buaiz Neto; e 5) defesa oral feita pela advogada Dra. Gloria Maria Cunha de Macedo Soares Porchat em nome de todos os indiciados.

Participaram do julgamento as conselheiras e os conselheiros: Ana Maria Melo Netto, Arnaldo Penteado Laudísio, Diogo Hernandes Ruiz, Francisco Satiro de Souza Júnior, Gilberto Frussa, Marcos Martins Davidovich, Nelson Alves de Aguiar Junior e Waldir Quintiliano da Silva. Presentes o Dr. Euler Barros Ferreira Lopes, Procurador da Fazenda Nacional, e Marcos Martins de Souza, Secretário-Executivo do CRSFN.

Brasília, 26 de março de 2013.

ANA MARIA MELO NETTO  
Presidente

MARCOS MARTINS DAVIDOVICH  
Relator

EULER BARROS FERREIRA LOPES  
Procurador da Fazenda Nacional

Ata publicada no DOU de 26.04.2013 - Seção 1 - pág.32.

O teor deste acórdão foi divulgado no portal em 13.01.2014.