

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS – BSM

CONSELHO DE SUPERVISÃO

TURMA

CONSELHEIRA-RELATORA: ALINE DE MENEZES SANTOS

MEMBROS: CLAUDIO NESS MAUCH E JOSÉ DAVID MARTINS JÚNIOR

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 29/2016

DEFENDENTE: BRUNO BUDANT PEROTTONI

VOTO DA CONSELHEIRA-RELATORA

INTRODUÇÃO

1. Como se viu do relatório, a acusação busca responsabilizar Bruno Budant Perottoni (“Bruno” ou “Defendente”), operador à época dos fatos vinculado à Terra Investimentos Corretora de Mercadorias Ltda. (“Terra” ou Corretora”), pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço, prática vedada pelo inc. I da Instrução CVM nº 8/79¹ (“ICVM 8”).

2. As operações inquinadas de artificiais ocorreram no período de 29.1.2015 a 6.4.2015, tratando-se de 8 negócios diretos e 4 negócios diretos intencionais com contratos futuros de dólar (DOLK15, DOLM15 e DOLN15), que culminaram em três “eventos de transferência”, ou seja, três pares de compra e venda que

¹ “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: a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;”

Processo Administrativo Ordinário nº 29/2016

Defendente: Bruno Budant Perottoni

Julgamento Turma – Voto da Conselheira Relatora Aline de Menezes Santos – Fls. 2 de 7

movimentaram ativos entre contas de dois clientes da Corretora, o Banco de Câmbio MSB Bank (“MSB”), em uma ponta, e seu sócio majoritário, Marcelo Luiz Sacomori, na outra ponta. Os negócios comandados pelo Defendente viabilizaram a dita transferência, que teriam tido a finalidade de enquadrar o MSB nos limites máximos de exposição cambial impostos pela regulamentação prudencial.²

3. As provas dos autos evidenciam de forma inconteste a artificialidade das operações. Ainda que se possa debater a real finalidade almejada por Marcelo, controlador do MSB, ao solicitá-las, ou seja, se buscava ou não promover o enquadramento do MSB aos limites prudenciais aplicáveis, as gravações apresentadas expressam com clareza o caráter simulado das operações. A isso se some a própria dinâmica dos negócios, que, de maneira coordenada quanto aos preços e momento de execução, eram comandados nos últimos dias úteis de cada mês e simetricamente revertidos nos primeiros dias úteis do mês seguinte.

4. A despeito dessa clareza, discordo de que a punição do Defendente pela autoria dessas operações seja a medida apropriada. Com efeito, seria incoerente, a meu sentir, responsabilizá-lo sozinho por um ilícito que, a se admitir por existente, teria sido praticado em coautoria, ou no mínimo com envolvimento, anuência e participação da Terra e de seus principais administradores, que não se encontram acusados. Deixo claro que não me cabe aqui, em respeito à separação entre a área técnica e este Conselho, questionar a opção da acusação. Todavia, entendo que os efeitos dessa opção devem ser estendidos ao Defendente, pelas razões que passo a detalhar.³

² Cf. art. 1º da Resolução 3.488, de 29 de agosto de 2007, do Conselho Monetário Nacional (“Art. 1º - O limite do Patrimônio de Referência (PR), apurado nos termos da Resolução nº 3.488, de 28 de fevereiro de 2007, para exposição em ouro, em moeda estrangeira e em operações sujeitas à variação cambial das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil, exceto as sociedades de crédito ao microempreendedor e as instituições mencionadas no art. 1º da Resolução nº 2.772, de 30 de agosto de 2000, calculada conforme os procedimentos e parâmetros estabelecidos pela referida autarquia, é de 30% (trinta por cento)”).

³ Código de Processo Penal. “Art. 48. A queixa contra qualquer dos autores do crime obrigará ao processo de todos, e o Ministério Público velará pela sua indivisibilidade”.

BSM

SUPERVISÃO DE MERCADOS



Processo Administrativo Ordinário nº 29/2016
Defendente: Bruno Budant Perottoni

Julgamento Turma – Voto da Conselheira Relatora Aline de Menezes Santos – Fls. 3 de 7

5. Primeiro, imediatamente ao receber a primeira solicitação de Marcelo para executar o primeiro “evento de transferência”⁴, o Defendente reportou o pedido à diretoria da Corretora expondo sua *“opinião contrária ao registro de tal operação, inclusive recomendando que a mesma fosse reportada ao COAF e demais órgãos reguladores, tendo em vista que Marcelo é beneficiário final do MSB”* (cf. fls. 54). Bruno só prosseguiu com a execução depois que obteve *“o de acordo de um dos diretores da corretora no mesmo instante”*, que o orientaram a *“executar a operação, conforme ordem do cliente”* (fls. 54).

6. Os negócios dos meses subsequentes igualmente teriam tido o aval e respaldo da alta administração da Corretora e também de seu departamento de *compliance*. Até que, em 29.6.2015, Bruno solicita autorização da administração da Terra para executar nova transferência entre MSB e Marcelo, *“tendo em vista que tais operações já criaram problemas para a corretora”* (fls. 57/58 e 67). Em resposta, Marcelo Santos, diretor estatutário da Terra, afirma ao Defendente: *“nós não podemos mais fazer essas operações, mesmo tendo como contraparte outra corretora”*.

7. O relato da defesa está corroborado pelas manifestações da Corretora acostadas aos autos, nas quais a Terra confirma que o Defendente consultou sua Diretoria e o Departamento de *compliance*, que repetidamente entenderam pela *inexistência de irregularidades* das operações. A primeira manifestação da Corretora (fls. 50v e 51), enviada em resposta ao questionamento da BSM de fls. 47v-48v, dá conta de que:

*“O cliente Marcelo Sacomori é o sócio majoritário do Banco de Câmbio MSB Bank, ambos clientes residentes no país e cooperante ao GAFI. A corretora possui os seus cadastros completos e atualizados, conforme demonstrado no anexo, como também possui conhecimento da pessoa do Marcelo Sacomori e a idoneidade dos seus negócios. Desde o início do relacionamento com a corretora, **as operações dos clientes acima citados, estiveram em conformidade com o ramo de atuação de suas atividades comerciais, operação de Dólar Futuro (DOL), conforme evidência no anexo.** O cliente MSB Bank é um Banco de câmbio que utiliza os mercados derivativos como hedge de suas operações de câmbio spot. Ao ser questionado sobre as operações indicadas como atípicas, **acatando recomendação de vossas senhorias,** o*

⁴ O pedido foi para “para executar uma ordem simultânea de compra e venda entre ele e o MSB a fim de ajustar a posição do MSB”.

Processo Administrativo Ordinário nº 29/2016
Defendente: Bruno Budant Perottoni

Julgamento Turma – Voto da Conselheira Relatora Aline de Menezes Santos – Fls. 4 de 7

cliente informou que devido extrapolação do limite de exposição cambial do Banco, sua conta física carregou parte dessa posição, objetivando manter o hedge cambial do Banco (...) **Analizamos também o conjunto dos resultados de todas as operações realizadas por esses dois clientes de Fevereiro a abril de 2015, período questionado pela BSM.** Nesse período os clientes MSB Bank e Marcelo Sacomori obtiveram ganhos em 55% e 44% das vezes, respectivamente, **resultado esperado para operações de mercado, não viesadas**, que possuem probabilidade de 50% de acerto ou perda. (...) Ainda, analisando o resultado das operações em conjunto, no período citado acima, identificamos que **os resultados auferidos estiveram dentro dos limites operacionais e patrimoniais dos clientes** Marcelo Sacomori e MSB Bank, os quais possuem patrimônio declarado em Imposto de Renda e Balanço Patrimonial (ano de 2014) de 10,5 milhões e 8,1 milhões de reais, respectivamente”.

8. A segunda manifestação da Corretora (fls. 65/68), em resposta ao ofício BSM/SJUR/PAD-504/2017 de fls. 61-62, não destoa daquela primeira:

“O operador realizou consulta ao compliance da corretora acerca da possibilidade de atender a ordem do cliente conforme os parâmetros descritos no e-mail anexado como evidência, anexo I. Com base nos parâmetros passados pelo operador, o compliance não identificou indícios de irregularidades: 1) O objetivo alegado pelo cliente era a manutenção do hedge cambial; 2) Os negócios seriam executados ao preço de mercado (na curva); 3) Ambos estavam expostos ao risco de mercado (oscilações de preço). Com essas 3 características presentes, **o compliance não identificou: 1) a criação de condições artificiais** de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, uma vez que o cliente alegou que tinha a intenção real de manter sua estrutura de hedge cambial e não a simulação da intenção de comprar ou vender; 2) **Transferência de valores e posições.** Cliente e operador alegaram que os negócios seriam executados ao preço de mercado (na curva), não caracterizando transferência de valores, em especial por estarem expostos ao risco de variação cambial, o que impossibilita a “finalidade de gerar lucro ou prejuízo, previamente ajustados ... em curto lapso de tempo”. Essas operações ficaram expostas ao risco de variação cambial por vários dias. Assim, com base nas premissas acima, **o compliance não identificou irregularidade na operação** como descrita no email enviado pelo operador.
(...)”

Após ser alertada pela BSM de indícios de irregularidades, a corretora foi diligente e tomou medidas para evitar a recorrência das operações proibindo o direto na corretora e, inclusive, se negando a executar essa mesma operação utilizando outra corretora como contraparte, resguardando assim o mercado.” (grifou-se).

9. Como se viu das transcrições, tanto a narrativa da defesa quanto as manifestações da Corretora demonstram que o Defendente desconfiou da

Processo Administrativo Ordinário nº 29/2016

Defendente: Bruno Budant Perottoni

Julgamento Turma – Voto da Conselheira Relatora Aline de Menezes Santos – Fls. 5 de 7

atipicidade das operações, teve dúvidas quanto à sua legalidade e, corretamente, seguiu a mais tradicional orientação dada pelas empresas a seus funcionários em tais situações: escalou a dúvida para seus superiores, buscou orientação do departamento de *compliance* e seguiu a orientação recebida.

10. Evidentemente, a autorização da administração de um participante de mercado não é salvo conduto para a prática de ilegalidades, não tem o condão de expurgar a ilicitude dos negócios questionados, nem dá aos operadores licença para executar operações que claramente saibam ser irregulares.

11. Entretanto, a meu juízo, desafia a lógica e a coerência sustentar ter havido dolo, ou seja, vontade consciente, elemento volitivo e cognitivo, elemento essencial na caracterização de ilícitos tipificados pela Instrução 8, por parte de um funcionário que expressa dúvida ao receber um pedido de cliente e, corretamente, segue o protocolo recomendado em tais situações.

12. Ressalto que a estratégia de transferência de posições foi executada por 4 meses sequenciais, por meio de 12 negócios diretos, sempre com comprovada ciência e anuência de diretores estatutários da Terra. Eles sabiam que as operações entre Marcelo e MSB eram realizadas “*devido a extrapolação do limite de exposição cambial do Banco*”, que “*sua conta física [do cliente Marcelo] carregou parte dessa posição, objetivando manter o hedge cambial do Banco*”, e por isso “*concluímos que **houve constância na modalidade operacional** dos clientes em relação a sua atividade profissional e ramo de atuação*” (grifou-se).

13. Mesmo com a informação do Defendente de que “*desde a entrada da operação, as partes envolvidas já haviam acordado reverter a operação do mesmo volume e a preço de mercado, nos primeiros dias do mês seguinte*”⁵ a Corretora, em 17.3.2017, manifestou-se nos autos perante essa BSM insistindo na regularidade de operações com claros indícios de artificialidade: “*Essas operações ficaram expostas ao risco de variação cambial por vários dias. Assim, com base nas premissas acima, o compliance **não identificou irregularidade** na operação como descrita no email enviado pelo operador*”. (fls. 65, grifamos).

⁵ E-mail à Diretora da Terra em 29.6.2015, fls. 66.

Processo Administrativo Ordinário nº 29/2016
Defendente: Bruno Budant Perottoni

Julgamento Turma – Voto da Conselheira Relatora Aline de Menezes Santos – Fls. 6 de 7

14. Se houve falha, como parece óbvio ter ocorrido já que os negócios eram incontestavelmente artificiais, ela não foi praticada pelo Defendente isoladamente, sendo por isso um contrassenso que o único a sofrer as consequências seja justamente quem questionou a legalidade das operações, buscou orientação junto ao *compliance* e seguiu a orientação que recebeu.

15. Compreendo que se queira incentivar os participantes de mercado a adotar comportamento diligente, ainda que *a posteriori*, e concordo com a importância de o reconhecermos em termos de política regulatória. Há que se ter cautela, entretanto, para evitar que uma política regulatória seja percebida como fonte de injustiça, como seria o caso, a meu juízo, se o Defendente carregasse sozinho a responsabilidade pela autoria de um ilícito que teve conivência de outras pessoas, não acusadas.

16. Organizações empresariais são compostas de indivíduos, não sendo realista que seus dirigentes e responsáveis estatutários sejam feitos avalistas de tudo que seus colaboradores fazem. Esses colaboradores podem agir sozinhos, tentando deliberadamente esconder seus atos da governança de suas organizações, e há eventos que não têm materialidade suficiente para serem capturados.

17. Mas não foi este o caso aqui, em que não havia dúvidas quanto ao conhecimento prévio dos estatutários da Terra a respeito dos negócios questionados. As manifestações da Corretora expressamente indicam que a Corretora não identificou atipicidades ou irregularidades nas operações entre MSB e Marcelo e que Bruno, de fato, consultou o *compliance* e a Diretoria da Corretora sobre a regularidade das operações, antes de executá-las. O e-mail do Diretor Marcelo Santos, transcrito no item acima, sugere que em algum momento, antes de 29.6.2015, Bruno foi autorizado a executar as operações.⁶

18. Assim, pelas razões antes expostas, meu voto é pela absolvição do Acusado.

⁶ Embora irrelevante para a conclusão desse voto, registro que concordo com as razões expostas na decisão do Conselheiro Carlos Cezar Menezes (fls. 129/137), que indeferiu provas solicitadas pelo Defendente, que não inovariam no conjunto documental dos autos, não me parecendo ter ocorrido qualquer cerceamento de defesa no presente caso.

BSM
SUPERVISÃO DE MERCADOS



Processo Administrativo Ordinário nº 29/2016
Defendente: Bruno Budant Perottoni
Julgamento Turma – Voto da Conselheira Relatora Aline de Menezes Santos – Fls. 7 de 7

É como voto.

São Paulo, 25 de maio de 2018.



Aline de Menezes Santos
Conselheira Relatora