



São Paulo, 23 de abril de 2018

À

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS ("BSM")

Diretoria de Autorregulação
Rua XV de Novembro nº 275, 8º andar, Centro
CEP 01.013-001
São Paulo - SP

Ref.: **Processo Administrativo Disciplinar nº 19/2017**

At.: **Sr. Marcos José Rodrigues Torres e Sr. Maurício Jayme e Silva**

Prezados Senhores,

1.- **PATRICK SOBOTKA VIANNA ("Patrick" ou "Defendente")**, já qualificado nos autos do Processo Administrativo Disciplinar em epígrafe ("PAD") instaurado pelo Diretor de Autorregulação da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercado ("BSM"), vêm, por meio dos seus advogados, apresentar sua **DEFESA** contra os fatos que lhes foram imputados no Termo de Acusação ("Termo de Acusação"), o que faz com fundamento nas razões de fato e direito a seguir expostas.

I.- O TERMO DE ACUSAÇÃO

2.- O Termo de Acusação tem por base a análise de comportamento de ativo ("Análise de Comportamento"), elaborado pela Diretoria de Operações da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão ("B3") e pela investigação conduzida pela gerência de acompanhamento de mercado GAM/BSM, com escopo de analisar operações ocorridas no pregão de 16/11/2016 com debêntures de emissão da Metalúrgica Gerdau S.A. ("GOAU-DCA51" ou "Debênture").

3.- A referida Debênture trata-se de ativo extremamente ilíquido, sendo que na grande maioria das operações, a formação do preço se dá por negociação no mercado de Balcão, para isso, basta observar que no pregão em discussão foram realizados apenas 9 (nove) negócios com GOAU-DCA51, todos com a intermediação do Defendente.

4.- No presente caso, conforme apontado no Termo de Acusação, a BSM decidiu imputar ao Defendente a seguinte acusação:

*(...) conclui-se que **Patrick Sobotka Vianna infringiu o disposto no inciso I da ICVM n.º 8/1979, conforme definido pelo inciso II, alínea 'a' dessa mesma instrução**, por ter planejado e*

executado no pregão de 16.11.2016, as ordens de mesmo comitente que deram origem ao leilão de uma debênture, com o objetivo deliberado de criar condições artificiais de demanda, oferta e preço. (...)" (grifou-se)

5.- Todavia, tal acusação não merece prosperar, tendo em vista que o Termo de Acusação carece de elementos que sustentem e comprovem as acusações apresentadas. É o que se passa a demonstrar.

II.- BREVE SÍNTESE DOS FATOS

6.- A área técnica da BSM, tendo em vista o recebimento da Análise da Acompanhamento da B3 e na sua rotina de monitoramento, identificou no pregão de 16 de novembro de 2016, oscilação atípica de 11,11% da debênture GOAU-DCA51, de R\$ 180,00 para R\$ 200,00, após realização de leilão de 1 (uma) unidade da referida debênture.

7.- Conforme aduz a BSM, o Defendente manteve entendimentos com o representante do Gestor dos fundos [REDACTED] e [REDACTED] denominados como "Fundos" ou "Clientes"), [REDACTED]

8.- [REDACTED] anterior a solicitação dos negócios objeto do presente processo, solicitou a compra de debêntures disponíveis no mercado, o que foi realizado pelo Defendente às 15h18min com a compra de 49 (quarenta e nove) debêntures pelo preço de R\$ 180,00, estabelecendo portanto o valor do último negócio no montante de R\$ 180,00.

9.- Ato contínuo, [REDACTED] pretendia realizar negócio direto intencional de 46.175 (quarenta e seis mil e cento e setenta e cinco) debêntures do fundo [REDACTED] para o [REDACTED] pelo preço unitário de R\$ 201,89, conforme fundamento econômico encaminhado à XP Investimentos CCTVM S.A. ("XP Investimentos") e detalhado nas fls. 37/38 do presente processo.

10.- Fechada a operação, [REDACTED] então solicitou ao Defendente que realizasse a referida venda do fundo [REDACTED] para o [REDACTED] e que ainda zerasse a corretagem, evitando prejudicialidade aos cotistas do fundo. Para viabilizar o registro do negócio, **Patrick alertou então que seria necessário passar a negociação pelo leilão**, vez que o valor requerido ultrapassava de variação de 10% relacionado ao último negócio³.

¹ Nova denominação [REDACTED]

² Nova denominação [REDACTED]

³ Na verdade, de acordo com o Manual de Metodologia de Cálculos de Túneis de Negociação da B3, o túnel de rejeição que é de 10% e o túnel de leilão de 2%, sendo que enquanto o primeiro tem o objetivo de diminuir ocorrência de erros operacionais o segundo tem o objetivo de adequação de um negócio aos limites de oscilação intradiária.

15:27:15 PATRICK VIANNA [REDACTED] Vamos ter q fazer leilao : Pelo preco
15:22:23 PATRICK VIANNA [REDACTED] Passar a 201.89 varias de mais de 10%
15:24:57 PATRICK VIANNA [REDACTED] tai?

11.- Patrick então entrou em contato com a Mesa de Renda Fixa do Controle de Operações da B3 para confirmar a possibilidade de execução do negócio direto com apenas uma debênture e solicitar a realização de leilão, por meio da reserva de papel, vez que a oferta solicitada pelo cliente era superior aos 10% do túnel de rejeição.

12.- Confirmada a possibilidade pelo operador da B3, Patrick então determinou que fosse realizado o leilão de uma cota, na forma do Regulamento de Operações da B3, ou seja, sem qualquer tentativa de burlar o leilão, inclusive com a confirmação do entendimento do Defendente com o setor de controle de operações da B3.

13.- Assim, durante o leilão foi observada a agressão a oferta do Cliente, com interferência do Participante 131, que registrou a venda de 19 debêntures ao preço de R\$ 200,00, terminando então com o negócio fechado entre [REDACTED] e o Participante 131, por meio do qual [REDACTED] comprou uma debênture pelo preço supracitado e resultando em uma oscilação positiva de 11,11%.

14.- Após o leilão o Participante 15 inseriu oferta de venda de 10 debêntures ao preço de R\$ 199,90. Nesse momento, o Defendente informa ao Cliente o referido registro e sugere que [REDACTED] compre a última oferta acrescida às 18 debêntures restantes da oferta feita no leilão pelo Participante 131, com isso, haveria a possibilidade de passagem do direito intencional entre [REDACTED] O Cliente então concordou.

15:40:06 PATRICK VIANNA [REDACTED] Passou e entrou mais venda
15:43:19 PATRICK VIANNA [REDACTED] Teria q tomar 28 shares. Pode fazer?
15:43:22 [REDACTED] : sim
15:44:53 PATRICK VIANNA [REDACTED] : Td feito
15:44:58 PATRICK VIANNA [REDACTED] : Vou te passar geral da deb
15:45:02 [REDACTED] : ok
15:46:41 PATRICK VIANNA [REDACTED] Deb goau

V	GOAU-DCA510B	46.175	x	201,890000	R\$ 9.322.270,75
C	GOAU-DCA510B	46.253	x	201,865600	R\$ 9.336.889,74

15.- Nessa linha, somente após o leilão e dos negócios com os clientes do Participante 131 e 15 que houve a possibilidade da realização dos negócios diretos intencionais com a referida debênture, conforme combinado no início do diálogo. O que foi realizado em cinco lotes, conforme Tabela 7 da fl. 10 do referido processo.

16.- Ainda assim, segundo entendimento da BSM: "As ordens registradas por Patrick em nome de [REDACTED], que levaram ao leilão de uma única debênture, foram executadas com o fim exclusivo de influenciar o preço da debênture, de modo a deslocar os túneis de negociação e viabilizar a negociação de 46.175 debêntures por meio de negócio direto intencional ao preço de R\$ 201,89, sem a interferência de terceiros." (fls. 12).

17.- Em razão das operações acima, entende a BSM que Patrick teria infringido o disposto no inciso I da ICVM n.º 8/1979 ("ICVM 8/79"), considerando o conceito constante do respectivo inciso II, alínea 'a'.

III.- DO MÉRITO E DA INEXISTÊNCIA DE ATO ILÍCITO

a) A motivação da Operação

12.- Conforme já dito anteriormente, o mercado da debênture GOAU-DCA51 é extremamente ilíquido e a maioria das intermediações passam pelo mercado de Balcão. No pregão questionado, absolutamente todas as operações tiveram a participação dos Fundos, com a intermediação do Defendente.

Data	Código	Preço do Negócio (R\$)	Cotação PN/PU (%)	Qtde. Negoc.	Volume Financeiro (R\$)	PU Curva(R\$)
16/11/2016	GOAU-DCA510B	180	175,11	49	8.820,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	200	194,57	1	200	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	199,9	194,47	10	1.999,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	200	194,57	18	3.600,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	6.175	1.246.670,75	102,79

13.- No presente caso, a forma de registro das operações foi escolhida com o único intuito de viabilizar o negócio nas condições fechadas pelos clientes. Ou seja, os clientes chegaram para o Defendente já com o preço e quantidade decidida, ficando a cargo do Defendente apenas o registro dos negócios.

14.- O Defendente priorizou o bom andamento do mercado ao alertar que a operação deveria passar pelas regras do leilão antes de fechar o direto intencional solicitado, conforme já bem demonstrado na presente Defesa. Para concretizar o negócio, **o Cliente então sugere:**

15:29:36
15:30:00

e se a gente tomar uma merreca no 211?
deixa rolar o leilao e passa a direta depois?

- 15.- Ainda assim, o Defendente ligou para a B3 com a finalidade de consolidar o entendimento e efetivar o registro do negócio. Ou seja, o meio encontrado pelo Cliente para registro do direto, foi validado pela B3 após o Defendente optar por realizar referida consulta, demonstrando ainda mais a transparência de Patrick ao intermediar a negociação.
- 16.- Ainda que a opção sugerida pelo Cliente fosse irregular, devemos observar que a operação foi para leilão, exatamente na forma do Manual de operações da B3, sendo que a oferta foi agredida e executada com o Participante 131 e ato contínuo foram executadas novas operações com os Participantes 131 e 15, respectivamente.
- 17.- Logo, não há na operação realizada ou na conduta do Defendente, qualquer dos elementos necessários para a caracterização da infração de criação de condições artificiais de oferta, demanda ou preço. As operações não foram artificiais ou simuladas. Ao contrário, foram realizadas em leilão, de forma transparente, sendo que nenhum subterfúgio fora realizado para ocultar o real motivo de sua realização ou autoria.
- 18.- Ademais, as operações não causaram a alegada alteração indevida ao fluxo de ordens de negociação de GOAU-DCA510B, vez que todas as ofertas foram atendidas pelos Fundos, ou seja, a decisão do cliente não levou terceiros a negociar o ativo com base em mercado artificialmente criado e nem sequer acarretaram distorções significativas no volume negociado.
- 19.- Na verdade, verifica-se do presente caso, que o Defendente fechou o negócio com o Cliente no balcão ao valor de R\$ 201,89 e, no momento do registro em bolsa, verificou que o preço de referência era R\$ 180,00. Em razão da diferença, seria necessária a abertura de leilão, com a possibilidade interferência de mercado.
- 20.- Ainda assim, foi feito então o procedimento de leilão. E mesmo que com interferência de terceiros, o Cliente, em uma mudança de visão inicial, optou por adquirir mais debêntures, alterando portanto o preço de referência final para R\$ 200,00, possibilitando assim a realização dos diretos intencionais inicialmente combinados.
- 21.- Ou seja, **no único intuito de atender os Clientes**, Patrick, então, executou o procedimento de leilão solicitado, consultou a B3 sobre a legalidade das operações e ainda, após a interferência dos Participante 131 e 15, registrou os negócios diretos solicitados. Como efeito colateral, o procedimento de leilão solicitado pelo Cliente, acabou impactando o preço, mas essa nunca foi a intenção do Defendente.
- 22.- Mais que isso. Nunca foi a intenção de Patrick cometer qualquer irregularidade. Tratou-se de uma decisão de momento. As decisões, nesse cenário, são tomadas

priorizando-se a resolução do problema, sem se atentar para os impactos reais da prática ou das suas consequências no mercado.

23.- Não se pretende aqui justificar ou argumentar que a postura adotada foi a ideal. Longe disso. O Defendente entende que o procedimento escolhido não seguiu pela melhor via, entretanto, deve-se levar em conta a volatilidade do mercado e a real intenção do operador, que foi ser transparente, inclusive ligando para a B3 com a finalidade de confirmar a legalidade do procedimento.

24.- Importante reforçar: de forma alguma, teve o Defendente a intenção de cometer alguma irregularidade ou de criar condição artificial de demandado ativo. **A intenção foi - única e exclusivamente - de atender o cliente, na forma como foi solicitado.**

b) A Inexistência de Dolo

25.- O inciso II, alínea "a", da ICVM 08/79 é expresso no sentido de que a configuração da infração àquele dispositivo exige que a conduta do agente tenha sido dolosa:

"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;" (grifou-se)*

26.- No vertente caso, restou amplamente evidenciado que a intenção de Patrick era executar o negócio nas exatas condições determinadas pelo Cliente. Nunca, em momento algum, o Defendente teve a intenção de alterar o fluxo de ordens ou criar uma condição artificial de demanda.

27.- Nesse particular, a CVM já se manifestou no sentido de que uma acusação desta natureza seria inadmissível (e sequer poderia ser entendida como uma acusação por omissão dolosa), conforme o voto vencedor proferido pelo então Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, no PAS CVM Nº 16/01, julgado em 03.11.2005:

*"Quanto à imputação de violação dos itens I e II, "a", da Instrução CVM nº 08/79 para os acusados por negligência, dirijo da diretora-relatora e acompanho o diretor Wladimir Castelo Branco para **excluir as imputações feitas por negligência, uma vez que o tipo exige dolo.** Também acompanho, nesse aspecto, o presidente, Marcelo Trindade, em sua manifestação preliminar, na qual dissentiu da possibilidade de se configurar a acusação por 'negligência' como uma acusação por 'omissão dolosa'." (grifou-se)*

28.- No mesmo sentido, essa BSM, no âmbito do Processo Administrativo nº 14/2012, julgado em 21.05.2015, manifestou-se pela inadmissibilidade de modalidade culposa em relação aos ilícitos previstos na ICVM 08, conforme se depreende do voto do Conselheiro Relator Carlos Eduardo da Silva Monteiro:

*"Entendo, em linha com manifestações da BSM em julgamentos anteriores, **que a infringência aos ilícitos descritos na Instrução CVM nº 8, de 1979, requer dolo.***

No presente caso, não há elementos suficientes para caracterizar atuação dolosa da Defendente." (grifou-se)

29.- Dessa forma, a absoluta falta de comprovação de conduta irregular, por ausência de dolo na conduta, deve levar a improcedência da presente acusação.

c) O Impacto no preço

30.- Por fim, oportuno observar que, em que pese a atuação do Defendente, os demais negócios da semana saíram em parâmetros muito próximos às condições da operação registrada pelos operadores, conforme tabela abaixo⁴:

Data	Código	Preço do Negócio (R\$)	Cotação PN/PU (%)	Qtde. Negoc.	Volume Financeiro (R\$)	PU Curva(R\$)
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	10.000	2.018.900,00	102,79
16/11/2016	GOAU-DCA510B	201,89	196,41	6.175	1.246.670,75	102,79
18/11/2016	GOAU-DCA510B	182	177,06	20	3.640,00	102,79
21/11/2016	GOAU-DCA510B	185	179,97	100	18.500,00	102,79
21/11/2016	GOAU-DCA510B	185	179,97	50	9.250,00	102,79
21/11/2016	GOAU-DCA510B	185	179,97	100	18.500,00	102,79
22/11/2016	GOAU-DCA510B	190,7	185,52	10.000	1.907.000,00	102,79
22/11/2016	GOAU-DCA510B	190,7	185,52	10.000	1.907.000,00	102,79
22/11/2016	GOAU-DCA510B	190,7	185,52	5.000	953.500,00	102,79

⁴ Logs dos negócios da semana, fonte dos dados da B3 Brasil Bolsa Balcão S.A.

22/11/2016	GOAU-DCA510B	185	179,97	18	3.330,00	102,79
22/11/2016	GOAU-DCA510B	190,7	185,52	10.000	1.907.000,00	102,79
22/11/2016	GOAU-DCA510B	190,7	185,52	10.000	1.907.000,00	102,79
22/11/2016	GOAU-DCA510B	190,7	185,52	5.000	953.500,00	102,79
24/11/2016	GOAU-DCA510B	208	202,35	9	1.872,00	102,79

31.- Ou seja, o negócio executado não foi fora dos parâmetros de mercado conforme aduz a BSM.

IV.- DOS ANTECEDENTES E DAS CONSEQUENCIAS JÁ SUPORTADAS PELO OPERADOR

32.- Há de se ressaltar que o Defendente jamais foi condenado em razão da prática do ilícito descrito no Termo de Acusação ou sequer foi questionado e envolvido em qualquer outra investigação da BSM, portanto, qualquer sugestão quanto à não primariedade do Defendente perante a BSM deve ser veementemente rechaçada.

33.- Outrossim, há de se ressaltar que, ante a execução da operação, a XP Investimentos, casa a qual o Defendente é vinculado, recebeu comunicação da BSM sobre a atipicidade.

34.- A XP Investimentos convocou imediatamente Patrick e lhe aplicou uma advertência formal, através da área de Recursos Humanos da empresa. O Defendente, foi ainda advertido na presença do Diretor da Mesa de Operações com a ressalva de que a atitude não mais seria tolerada.

35.- Na visão do Defendente, as punições aplicadas pela XP Investimentos foram suficientemente gravosas para o profissional. Além da exposição frente aos demais operadores e ao mercado como um todo, o Operador sofre ainda o ônus da defesa no presente processo que, por si só, já traz grande preocupação e desconforto.

V.- DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

36.- O Defendente, com fundamento no Art. 36 e seguintes do Regulamento Processual da BSM vem, pela presente, **propor a celebração de Termo de Compromisso**, levando-se em consideração:

- a) a cessação das supostas práticas irregulares descritas no Termo de Acusação;
- b) a inexistência de danos a investidores ou a outros prejudicados em virtude das supostas práticas descritas no Termo de Acusação;

- c) a inexistência de qualquer vantagem ao Defendente em decorrência dos negócios realizados e;
- d) a inexistência de qualquer vantagem a qualquer dos comitentes envolvidos, conforme evidenciado nas descrições indicadas acima.

37.- Diante das premissas acima, o Defendente, tendo em vista a análise dos últimos julgados e dos últimos acordos fechados com este órgão autorregulador, propõe o pagamento do valor total de **R\$ 30.000,00 (trinta mil reais)**, a ser utilizado pela BSM, a seu exclusivo critério e conveniência, para o aprimoramento e desenvolvimento do mercado de capitais.

VI.- CONCLUSÃO

38.- Ante o exposto, o Defendente requer:

- a) o recebimento e regular processamento da presente defesa;
- b) caso o Pleno do Conselho de Conselho entenda ser conveniente, seja acolhida a proposta do Termo de Compromisso nos termos e condições indicados no item "V" acima;
- c) na remota hipótese de entender que os termos da proposta não satisfazem as condições necessárias à celebração do Termo de Compromisso, requer seja o presente processo levado a julgamento com a improcedência do Termo de Acusação e o consequente arquivamento do Processo Administrativo.

Atenciosamente,



Pedro Madureira de Pinho
OAB/RJ 156.853

PATRICK SOBOTKA VIANNA