

**AOS EXCELENTÍSSIMOS SENHORES MEMBROS DO CONSELHO DE SUPERVISÃO
DA BSM – SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Ref. Processo Administrativo n.º 29/2016

BRUNO BUDANT PEROTTONI, já qualificado nos autos do processo administrativo em epígrafe, por seus procuradores que esta subscrevem, devidamente constituídos, com escritório profissional na rua 3.000, 325, Sala 4, Edifício Porto dos Sonhos, Centro, Balneário Camboriú-SC, onde recebem intimações e notificações, **endereços eletrônicos deborgadotti@yahoo.com.br, osvaldojoaoranzi@gmail.com, srbalbino@yahoo.com.br e letycia.lmc@hotmail.com**, (instrumento de procuração inclusa), com escritório na rua 3.000, n. 325, Sala 04, Centro, Balneário Camboriú-SC, onde recebem intimações e notificações, vem mui respeitosamente, perante esse e. Conselho, manifestar-se acerca do PARECER DA SUPERINTENDÊNCIA JURÍDICA, datado de 4 de janeiro de 2018, nos termos que segue abaixo.

I – DA ATUAÇÃO DO DEFENDENTE

O defendente, na condição de operador da [REDACTED], [REDACTED], recebeu a instrução do [REDACTED], [REDACTED], para executar ordens simultâneas de compra e venda entre ele e o referida instituição, cujo objetivo dos clientes era ajustar a posição de saldo de

moeda estrangeira do [REDACTED], para atender os limites contingenciais exigidos pelo BACEN.

Frise-se que a operação foi realizada para atender exclusivamente os objetivos dos clientes, objetivos estes alheios aos interesses do defendente na posição de operador.

Não por outro motivo, o defendente logo que recebeu a primeira ordem de operação tratou de comunicar a Diretoria da [REDACTED] para obter aprovação, dada a natureza da operação.

Exposta à Diretoria as condições da operação, o defendente na ocasião externou sua opinião contrária à realização das mesmas e recomendou que a operação fosse reportada ao COAF e demais órgãos reguladores, uma vez que o senhor [REDACTED] e o [REDACTED] seriam os próprios beneficiários reciprocamente das operações.

Nada obstante o defendente ter alertado que a operação em questão poderia acarretar problemas para a Corretora, os Diretores da [REDACTED] decidiram dar aval e orientaram o defendente a executar as operações, conforme ordem de solicitação do cliente.

Dessa forma, as operações foram sendo realizadas reiteradamente nos meses subsequentes, em atendimento às ordens emanadas pelo cliente, por meio de diretos intencionais e não intencionais, sempre com total conhecimento e consentimentos da diretoria da corretora.

Já no final de junho do ano de 2015, mais precisamente na data de 29-6-2017, quando a Terra Investimento já havia sido notificada pela BSM acerca das operações em questão, o defendente recebeu do

█ nova ordem para executar a mesma operação, porém entre duas corretoras, para assim não evidenciar o direito.

Na ocasião, mais uma vez, o defendente reportou à Diretoria da █ acerca da operação solicitada pelo cliente, foi quando na oportunidade recebeu dos seus Diretores a resposta de que não seria mais possível manter as operações daquela natureza, ainda que tendo como contraparte outra Corretora.

Como se vê, durante todo o período em que se deram as operações, desde a primeira solicitação até o momento em que as operações não foram mais permitidas, o defendente se portou de forma profissional, idônea e transparente, reportando todos os fatos aos seus superiores e sempre externando sua preocupação e contrariedade em relação às operações.

Destarte, fica manifestamente demonstrada que a conduta do defendente não evidencia qualquer violação às disposições da Lei 6.385/76, Instrução CVM nº 306/99, Instrução CVM nº 8/79 ou qualquer outra disposição atinente.

II – ARTIFICIALIDADE DAS OPERAÇÕES

Ao contrário do quanto se infere do Termo de Acusação, das operações em voga não resultou configurado qualquer criação de condições artificiais de mercado, **ao menos como reclama o conceito legal.**

Dispõe a Instrução CVM nº 8/79, incisos I e II:

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;**

b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, **a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda;**

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se **utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial** para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;

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

Nesse particular, afigura-se imprescindível atentar-se para a dinâmica, os beneficiários e os resultados advindos das operações.

Consoante resultou evidenciado, tanto o [REDACTED] quanto o senhor [REDACTED] ficaram expostos a variação do preço de mercado do ativo negociado. Prova disso é a distribuição estatísticas dos resultados, onde o senhor [REDACTED] e o [REDACTED] obtiveram, res-

pectivamente, obtiveram ganhos de 44% e 55%, o que evidencia não se tratarem de operações viesadas, ficando muito próximo a uma distribuição normal de mercado de 50% de ganhos ou perdas.

Neste sentido, segue a própria exposição apresentada pela

██████████:

Analisamos 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 ██████████ e ██████████ 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. Ademais, ao aumentarmos a amostra para uma melhor e correta averiguação dos fatos, percebe-se que os clientes auferiram retornos compatíveis com os resultados esperados no mercado, não nos permitindo inferir que houve operações nas quais tenha havido seguidos ganhos ou perdas, conforme prevê o artigo 6º da ICVM 301.

Não restam dúvidas que as informações prestadas pelo ██████████ ██████████, reforçam de forma insofismável que em nenhum momento ocorreu o que se pode denominar de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, nas operações conduzidas pelo defendente, de forma que, por consequência, não há falar em infração cometida pelo defendente, muito menos grave.

As operações dos clientes foram realizadas ao preço de riscos de mercado e tinham como objetivo, tão somente, adequar o nível de hedge cambial do ██████████, para atender os limites de exposição impostos do BACEN.

A propósito, veja-se:

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 e-mail enviado pelo operador.

Oportuno destacar, que os resultados das operações analisadas no período investigado estiveram dentro dos limites operacionais e patrimoniais dos clientes [REDACTED] e [REDACTED], os quais possuem patrimônio declarado em Imposto de Renda e Balanço Patrimonial (ano de 2014) de 10,5 e 8,1 milhões de reais, respectivamente. Daí que a Corretora constatou que o resultado da operação representava cerca de 1,3% do patrimônio líquido do banco, portanto, em conformidade com o art. 6º da ICVM n.º 301.

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 [REDACTED] e [REDACTED], 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. Resultado equivalente a 1,3% do patrimônio líquido do Banco, compatível, portanto, com os rendimentos e/ou situação patrimonial ou financeira das partes envolvidas, conforme estabelece o artigo 6º da ICVM 301.

Note-se que as operações em questão são destituídas de qualquer característica que tencione criar demandas artificiais de mercado. São operações que ficaram sujeitas aos preços e variações de mercado do ativo, não houve alteração do fluxo normal dos ativos com o intuito de fabricar artificial a cotação do ativo negociado, não ocorreu a indução de terceiros a erro, assim como não ocorreu vantagem patrimo-

nial ilícita ou posição de desequilíbrio ou desigualdade, mesmo porque inexistente outros participantes das operações.

Cumprе frisar que as operações realizadas com o mero intuito de um dos clientes, o [REDACTED], se adequar aos limites prudenciais de hedge cambial, conforme determinado pelo BACEN, não se amolda as hipóteses ínsitas dos incisos I e II da Instrução CVM nº 8/79.

III – DA PRODUÇÃO DE PROVAS

A toda evidencia, o presente Processo Administrativo sofre de eiva insanável, por manifesta violação ao devido processo legal, à ampla defesa, ao direito fundamental à prova e aos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade.

Conforme consta dos autos, na forma da manifestação de fls. 95-98, o defendente requereu a produção de provas orais, com a inquirição das testemunhas [REDACTED], [REDACTED] e [REDACTED], assim como a realização de perícia nos computadores da Terra Investimentos, de uso dos diretores [REDACTED] e [REDACTED] e do investigado Bruno Perottoni.

Em resposta ao pleito do defendente, conforme ofício OF/BSM/SJUR/PAD-0274/2017, o Diretor de Autorregulação, nos termos do art. 4º do Regulamento Processual da BSM, deferiu a produção de provas requeridas pelo defendente.

Entretanto, consoante se infere do contido no citado ofício, foi incumbido ao próprio instigado o ônus de produzir as referidas provas, com a concessão de prazo de 15 dias para concretizá-las.

Todavia, tal incumbência imposta ao investigado não pode prevalecer, por representar desarrazoado e desproporcional encargo, em afronta ao princípio da ampla defesa corolário do devido processo legal.

III. 1. DO DEVIDO PROCESSO LEGAL – DIREITO À AMPLA DEFESA – DIREITO FUNDAMENTAL À PROVA - PODER INSTRUTÓRIO DA COMISSÃO PROCESSANTE – PRINCÍPIOS DA RAZOABILIDADE E DA PROPORCIONALIDADE

O princípio de devido processo legal está assim disposto no art. 5º, inciso LIV da nossa Carta Magna:

LIV. ninguém será privado da liberdade ou de seus bens sem o devido processo legal.

O princípio do devido processo legal é visto como o princípio maior, fundamental, que norteia o ordenamento jurídico brasileiro, haja vista englobar, de certa maneira, os demais princípios processuais, a exemplo dos princípios do acesso à justiça, da ampla defesa e do contraditório. É o princípio segundo o qual o processo deve observar necessária e impreterivelmente a legalidade, pressuposto de qualquer Estado de Direito. É o *due process of law* dos americanos. É o inafastável princípio do direito processual que preceitua a proteção aos bens jurídicos que, direta ou indiretamente, se referem à vida, à liberdade e à **propriedade**, amplamente consideradas.

Divide-se o devido processo legal em duas espécies: substancial e processual.

O devido processo legal substancial (*substantive due process*) considera o direito material e requer uma produção legislativa com razoabilidade, quer dizer, as leis devem satisfazer ao interesse públi-

co, aos anseios do grupo social a que se destinam. É precisamente na razoabilidade das leis que se configuram os limites imprescindíveis ao poder legiferante do Estado, de sorte a ser evitado o abuso de poder por parte do próprio Governo, garantindo-se ao cidadão a inafastável elaboração legislativa comprometida com os reais interesses sociais, vale dizer, a produção de leis razoáveis, assim denominadas em razão de atenderem aos reclamos da sociedade.

Por outro lado, o devido processo legal processual (*procedural due process*) é o princípio empregado no sentido estrito, referindo-se tanto ao processo judicial **quanto ao processo administrativo**, assegurando-se ao litigante vários direitos no âmbito do processo, a exemplo dos direitos: à citação, à comunicação eficiente acerca dos fundamentos da instauração do processo do qual é uma das partes, **à ampla defesa, à defesa oral**, à apresentação de provas na defesa de seus interesses, a ter um defensor legalmente habilitado (advogado), ao contraditório, à contra-argumentação face às provas arroladas pela outra parte (inclusive quando se tratar de prova testemunhal), a juiz natural, a julgamento público mediante provas lícitas, à imparcialidade do juiz, a uma sentença fundamentada, ao duplo grau de jurisdição e à coisa julgada. É precisamente nesse aspecto processual que se faz uso, no Brasil, da expressão "devido processo legal" e se insere o contraditório, que, de forma conjunta com o direito de ação, a **ampla defesa** e a igualdade de todos perante a lei, enfeixa o acesso à justiça.

Assim, o devido processo legal garante inúmeros outros postulados como os princípios do contraditório e da ampla defesa.

Sobre os princípios do contraditório e da ampla defesa, prevê o art. 5º, inciso LV, da CRFB/88:

Art. 5º.

LV. aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e a ampla defesa, com os meios e recursos a ela inerentes.

O contraditório é o direito que tem as partes de serem ouvidas nos autos, ou seja, é o exercício da dialética processual, marcado pela bilateralidade da manifestação dos litigantes.

Já a ampla defesa possui fundamento legal no direito ao contraditório, segundo o qual ninguém pode ser condenado sem ser ouvido.

Destarte, da conjugação dos princípios do contraditório e da ampla defesa emerge o direito fundamental à prova.

Na opinião de Marinoni¹:

Como adverte TROCKER, o objetivo central da garantia do contraditório não é a defesa em sentido negativo, isto é, como oposição ou resistência ao agir alheio, mas sim a "influência", entendida como Mitwirkungsbefugnis (Zeuner) ou Einwirkungsmöglichkeit (Bauer), ou seja, como direito ou possibilidade de influir ativamente sobre o desenvolvimento e o resultado da demanda. De nada adianta, de fato, garantir uma participação que não possibilite o uso efetivo, por exemplo, dos meios necessários à demonstração das alegações. O direito à prova é resultado da necessidade de se garantir ao cidadão a adequada participação no processo. Como demonstra Vigorriti, a estreita conexão entre as alegações dos fatos, com que se exercem os direitos de ação e de defesa, e a possibilidade de submeter ao juiz os elementos necessários para demonstrar os fun-

¹ In. DIDIER JR., Fredie. Curso de direito processual civil: direito probatório, decisão judicial, cumprimento e liquidação da sentença e coisa julgada. 2. Ed. Salvador: Editora JusPodivm, 2008, p. 24.

damentos das próprias alegações tornou clara a influencia das normas em termos de prova sobre os direitos garantidos pelo due process of law. A mēs conexão impõe o reconhecimento, em nível constitucional, de um verdadeiro e próprio direito à prova (right to evidence) em favor daqueles que têm o direito de agir ou de se defender em júzo.

O direito de produzir prova engloba o direito à adequada oportunidade de requer a sua produção, o direito de participar da sua realização e o direito de falar sobre os seus resultados. ...

Quanto ao processo administrativo, tem-se que este é o conjunto ordenado de atos visando a instrução processual mediante a reunião de todas as suas peças necessárias para o esclarecimento de controvérsias objetivando a sua solução na busca para definição de responsabilidades do agente, seja o âmbito público ou privado.

O processo administrativo, sob pena de nulidade, obedecerá, dentre outros, aos princípios **ampla defesa e o contraditório**, corolários do devido processo legal.

Todavia, no mais das vezes os estatutos e regulamentos das instituições, mais especificamente no âmbito do processo administrativo disciplinar, vêm contrariando o disposto na Constituição, *suprimindo ou cerceando a defesa*.

Destarte, a imposição do Conselho de Supervisão de Mercados da BM&FBOVESPA – BSM, por decisão do seu Diretor de Autorregulação, de transferir ao próprio defendente o ônus de produzir as provas por ele requeridas viola manifestamente o direito fundamental à prova do defendente.

O defendente não possui meios adequados, seja material ou jurídico, para produzir as provas em comento, porque não detém poder de obrigar as testemunhas a produzirem as declarações de livre e espontânea vontade, mesmo porque, ao serem instigados pelo defendente, os Diretores da [REDACTED] não se mostraram dispostos a fornecer qualquer documento que confirme os fatos narrados pelo defendente em sua defesa, muito menos permitirão que o próprio defendente realize qualquer perícia nos computadores da empresa.

O defendente não detém poder instrutório, o qual é de competência e prerrogativa de quem investigada, seja no âmbito judicial na figura do juiz ou na esfera administrativa sob responsabilidade do órgão incumbido da investigação.

Os poderes do órgão administrativo, seja ela comissão disciplinar ou órgão análogo, são aqueles próprios das autoridades judiciais, vale dizer, que esses são equiparados aos órgãos do Poder Judiciário. A exemplo dos órgãos do Poder Judiciário, cabem aos órgãos processantes no âmbito administrativo processar e julgar os processos administrativos inclusive de natureza disciplinar. Essa função investigatória é implícita, uma vez que o órgão administrativo processante, na busca pelo esclarecimento dos fatos do processo – Verdade Real -, precisará investigar e determinar diligências para obtenção ou esclarecimentos de provas e fatos.

As provas pleiteadas pelo defendente devem ser produzidas perante o Conselho de Supervisão, sob a competência de seu Diretor de Autorregulação, que deverá inquirir as testemunhas, lavrando-se termo de depoimento pelos meios que entender adequados, porquanto trata-se de prova oral, assim como deverá designar perito de sua confiança para a realização da prova pericial postulada.

Na fase instrutória, cabe ao órgão processante promover a tomada de depoimentos, acareações, investigações e diligências cabíveis, objetivando a coleta de prova, recorrendo, quando necessário, a técnicos e peritos, de modo a permitir a completa elucidação dos fatos.

Aliás, esse poder é inerente a qualquer órgão processante competente, como já assentou o Supremo Tribunal Federal em caso análogo, *in verbis*:

*[...] Se a comissão parlamentar de inquérito não tivesse meios compulsórios para o desempenho de suas atribuições, ela não teria como levar a termo os seus trabalhos, pois ficaria à mercê da boa vontade ou, quiçá, da complacência de pessoas das quais dependesse em seu trabalho. Esses poderes são inerentes à comissão parlamentar de inquérito e são implícitos em sua constitucional existência. [...]*²

Vale lembrar, que o ônus da prova deve ser norteado pelos princípios da razoabilidade e proporcionalidade, sob pena de impor à parte um ônus impossível de ser vencido.

Sobre o tema, ensina Ivana Maria Airasca³:

Frente à dificuldade demonstrativa de certos fatos, é dizer, frente a determinados fatos cuja prova resulta muito difícil ou praticamente impossível, ou de muito difícil acesso à parte que deve apresentá-la em princípio, segundo as regras clássicas de distribuição do ônus da prova, se atenua o rigor probatório, fundado precisamente na dificuldade de obter dita prova, e para atenuar a improba tarefa de

² Habeas Corpus nº: 71.039/DF. Relator Ministro Paulo Brossard. Brasília, Julgamento: 07/04/1994.

³ AIRASCA, *in*: PEYRANO, 2004. p. 133, *apud* NETO, Durval. jurisdição e ônus da prova no Direito Administrativo. Salvador: 2008, p. 139.

produzir o que a doutrina chama de "provas diabólicas", a fim de não colocar a parte num estado de total indefesa por não poder obter determinadas provas e deixá-la sem nenhuma chance de êxito na solução do pleito.

Ademais, como é ressabido, as provas produzidas pela própria parte configura prova unilateral. As provas unilaterais, sabe-se, possuem valor probante relativo e não podem servir exclusivamente de esteio para o julgador, sob pena de nulidade absoluta do processo.

Destarte, diante das razões ora aduzidas, pugna o defendente, mais uma vez, que o processo seja chamado à ordem, para o fim de que seja reconsiderada a decisão do Diretor de Autorregulação dessa instituição, a fim de que as provas requeridas pelo defendente sejam produzidas sob o encargo do Conselho de Supervisão.

A propósito, reitera o defendente, caso mantida a decisão, o defendente não tomará as medidas judiciais cabíveis.

IV – DOSIMETRIA DA PENA – PRINCÍPIOS DA RAZOABILIDADE E PROPORCIONALIDADE

Não fosse o fato atípico, conforme demonstrado durante a instrução do processo e resumidamente explanado no item "II" acima, na remota hipótese de o defendente ser considerado culpado, a aplicação da pena deverá balizada pelos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, em cotejo com a conduta praticada pelo defendente e seus reflexos.

As sanções a cargo da Comissão de Valores Mobiliários por infrações às normas atinentes ao mercado de valores estão previstas no art. 11 da Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

Dispõe o referido dispositivo legal:

Art. 11. *A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)*

I - advertência;

II - multa;

III - suspensão do exercício do cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; (Redação dada pela Lei nº 9.457, de 5.5.1997)

III - (revogado); (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

IV - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício de cargo de administrador ou de conselheiro fiscal de companhia aberta, de entidade do sistema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

V - suspensão da autorização ou registro para o exercício das atividades de que trata esta Lei;

VI - inabilitação temporária, até o máximo de 20 (vinte) anos, para o exercício das atividades de que trata esta Lei; (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

VII - proibição temporária, até o máximo de vinte anos, de praticar determinadas atividades ou operações, para os integrantes do sis-

tema de distribuição ou de outras entidades que dependam de autorização ou registro na Comissão de Valores Mobiliários; (Incluído pela Lei nº 9.457, de 5.5.1997)

VIII - proibição temporária, até o máximo de dez anos, de atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operação no mercado de valores mobiliários. (Incluído pela Lei nº 9.457, de 5.5.1997)

§ 1º A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores: (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

I - R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais); (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

II - o dobro do valor da emissão ou da operação irregular; (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

IV - o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito. (Redação dada pela Lei nº 13.506, de 2017)

Em consonância com o que dispõe a citada lei - **mesmo porque toda norma de hierarquia inferior à lei de regência não se pode dela se afastar** - a BSM, em seu art. 62 do seu Regulamento Processual, assim prevê:

Artigo 62 – A penalidades que podem ser aplicadas pela BSM são:

I – advertência;

II – multa;

III – suspensão, observado o prazo máximo de 90 dias;

IV – inabilitação temporária, pelo prazo máximo de 10 anos, para o exercício de cargos de administradores, empregados, operadores,

prepostos e 17 representantes dos Participantes e de administradores, empregados, prepostos e representantes da BSM e/ou da B3;

V – suspensão temporária de um ou mais direitos de acesso do Participante em relação ao segmento Cetip UTVM da B3 ou aos sistemas administrados pela B3 no segmento Cetip UTVM;

VI – descredenciamento do Participante em relação a um ou mais direitos de acesso do segmento Cetip UTVM da B3; e

VII – outras penalidades previstas nas normas regulamentares e operacionais da própria B3.

Parágrafo Primeiro – A multa prevista no inciso II do caput não excederá o maior dos seguintes valores:

I – R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

II – 50% do valor da operação irregular; ou

III – 3 vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito.

Parágrafo Segundo – Nos casos de reincidência serão aplicadas, alternativamente, multa nos termos do parágrafo anterior, até o triplo dos valores fixados, ou penalidade prevista nos incisos III e IV do caput deste artigo.

Parágrafo Terceiro – Cumulativamente ou independentemente da aplicação das penalidades relacionadas neste artigo, a Turma ou o Pleno do Conselho de Supervisão, conforme o ocorrido no segmento Cetip UTVM da B3, poderão:

I – ordenar às partes envolvidas a retirada do ativo ou valor mobiliário ou o cancelamento da operação considerada irregular, desde que ainda não liquidada no âmbito da B3, ou, na hipótese de a operação já ter sido liquidada, a retirada do ativo ou valor mobiliário; e

II – determinar a suspensão ou retirada definitiva de ativos ou valores mobiliários registrados ou depositados no segmento Cetip UTVM da B3.

Seja sob qualquer prisma normativo, vale dizer, nos termos do art. 11 da Lei 6.385/76 ou em conformidade com as disposições do art. 62 do Regulamento da BSM, qualquer sanção a ser aplicação não pode se afastar das balizas dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade.

Aliás, Todo sistema jurídico de sanção, seja no âmbito penal, administrativo ou cível, necessita estar subordinados a critérios baseados nos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, sob pena de grave violação aos direitos fundamentais.

Como se cedeço, o **princípio da proporcionalidade** encerra três outros sub-princípios, a saber: adequação, necessidade e proporcionalidade em sentido estrito.

A proporcionalidade é um princípio que tem íntima relação com outros, dentre os quais pode-se destacar o **princípio da razoabilidade**, este, guarda uma relação de adequação entre motivos, meios e fins.

Pode-se dizer que os princípios da razoabilidade e da proporcionalidade estão ligados entre si, pois ambos visam a impor limites ao poder punitivo da autoridade.

Nos ensinamentos de José dos Santos Carvalho Filho⁴, obtém-se o tríplice fundamento na observação do princípio da proporcionalidade, divisão esta provocada na doutrina alemã, qual seja:

a) adequação, significando que o meio empregado na atuação deve ser compatível com o fim colimado; b) exigibilidade, porque a

⁴ CARVALHO FILHO, José dos Santos. Manual de Direito Administrativo. 16. ed. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 2006, p. 31.

conduta deve ter-se por necessária, não havendo outro meio menos gravoso ou oneroso para alcançar o fim público, ou seja, o meio escolhido é o que causa o menor prejuízo possível para os indivíduos; c) proporcionalidade em sentido estrito, quando as vantagens a serem conquistadas superam as desvantagens.

Sobre o princípio da razoabilidade, Fábio Corrêa Souza de Oliveira⁵ conceitua que:

O razoável é conforme a razão, racionável. Apresenta moderação, lógica, aceitação, sensatez. A razão enseja conhecer e julgar. Expõe o bom senso, a justiça, o equilíbrio. Promove a explicação, isto é, a conexão entre um efeito e uma causa. É contraposto ao capricho, à arbitrariedade. Tem a ver com a prudência, com as virtudes morais, com o senso comum, com valores superiores propugnado em data comunidade.

Não se pode olvidar, que as operações constante dos termos de acusação não tiveram por objetivo fabricar lucros para as partes que realizaram as operações, também não trouxeram prejuízo para terceiros, muito menos representado algum benefício para o defendente.

Oportuno esclarecer que o defendente não era comissionado pela corretora à época dos fatos, e não obteve qualquer benefício financeiro por qualquer parte envolvida na operação, o que evidencia a inexistência de motivação econômica para a realização das operações.

De outro vértice, no que tange a vida profissional do defendente, este reúne somente antecedentes favoráveis.

⁵ OLIVEIRA, Fábio Corrêa Souza de. Por uma teoria dos princípios: o princípio constitucional da razoabilidade. Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2003, p. 92.

O defendente trabalha em mercados regulados pela BM&F Bovespa desde 2009 em instituições de renome como Link [REDACTED] [REDACTED] [REDACTED] e, atualmente, ocupa a posição de diretor estatutário de risco do [REDACTED].

Em razão de seu conhecimento na área de derivativos de câmbio, foi convidado pela [REDACTED] e pela [REDACTED] [REDACTED] para ministrar aulas na graduação do curso de economia. Além disso, colaborou por diversos anos como palestrante do [REDACTED], promovido pela [REDACTED].

Ao longo de sua carreira nunca foi envolvido em qualquer procedimento administrativo da BSM, ou de qualquer outro órgão (CVM, BACEN ou COAF). Não por outro motivo, em meados de março de 2016 o defendente obteve da CVM a aprovação para prestar serviços de administrador de carteira de valores, situação em que seus antecedentes foram minuciosamente analisados. Da mesma forma, para se tornar diretor estatutário de uma instituição financeira, teve sua vida profissional pregressa devidamente analisada pelo DEORF (BACEN).

Tais fatos evidenciam a primariedade do defendente, a qual deve ser observada obrigatoriamente na imposição de qualquer sanção.

Veja-se:

Página 85 da Seção 1 do Diário Oficial da União (DOU) de 9 de Março de 2016

Publicado por Diário Oficial da União

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
SUPERINTENDÊNCIA-GERAL
SUPERINTENDÊNCIA DE RELAÇÕES
COM INVESTIDORES INSTITUCIONAIS**

ATOS DECLARATÓRIOS DE 7 DE MARÇO DE 2016

Nº 14.925 - O Superintendente de Relações com Investidores Institucionais da Comissão de Valores Mobiliários, no uso da competência delegada pela

Deliberação CVM nº 158, de 21 de julho de 1993, autoriza BRUNO BUDANT PEROTTONI, CPF nº 053.584.109-45, a prestar os serviços de Administrador de Carteira de Valores Mobiliários previstos na Instrução CVM nº 306, de 5 de maio de 1999.

Comunicado nº 30.278, de 28/12/2016

COMUNICADO Nº 30.278, DE 28 DE DEZEMBRO DE 2016

Divulga nome aprovado de pessoas eleitas/nomeadas para cargos de órgãos estatutários ou contratuais de instituições financeiras, administradoras de consórcio e demais sociedades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Divulgam os nomes aprovados de pessoas eleitas/nomeadas para cargos de órgãos estatutários ou contratuais de instituições financeiras, administradoras de consórcio e demais sociedades autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil:

Processo: 1601624272. Data do despacho: 22.12.2016.
Instituição: MS Bank S.A. Banco de Câmbio (CNEJ 19.307.785).
Atos societários: Assembleia Geral Extraordinária de 18.7.2016 e 23.9.2016.
Órgão estatutário: Diretoria Executiva.
Nomes: Bruno Budant Perottoni (CPF 053.584.109-45); Juliana Lopes Brandalize (CPF 016.874.389-27); Marcelo Luiz Saccomari (CPF 784.111.909-78); e Ticiane Aparecida Pereira Gelezzi (CPF 003.670.999-93).

Adriano Pereira Rubim Silva
Chefe do Departamento de Organização do Sistema Financeiro, substituto

Destarte, consoante resultou demonstrado, considerando a ausência da inexistência de lucro para as partes envolvidas, de prejuízo

para terceiros, de benefício para o defendente, atentando-se ao fato de que o defendente é primário e possui bons antecedentes, *ad arguendum tantum*, em caso condenação do defendente, a sanção a este ser imposta não deve passar da pena de advertência, nos termos do art. 11, inciso I, da Lei 6.385 c/c art. 62, inciso I, do Regulamento Processual da BSM.

De igual sorte, os mesmos critérios alhures expostos deverão ser observados, no caso de aplicação de pena de multa, a qual, se imposta, deverá ser em valores módicos.

Por fim, entende o defendente ser incabível no caso em exame qualquer aplicação de pena de suspensão, inabilitação ou descredenciamento, porque manifestamente incompatível com os fatos que ensejaram o Termo de Acusação, bem assim com as condições favoráveis que apresenta a vida profissional do defendente.

Estes são os argumentos que o defendente entende pertinentes a serem exposta, em razão do Parecer da Superintendência Jurídica, datado de 4-1-2018.

No mais, o defendente reitera todos os argumentos expostas nas manifestações anteriores, que integram o presente processo.

V – DOS REQUERIMENTOS

Ante o exposto, requer o defendente:

- a) o recebimento da presente manifestação;
- b) a reconsideração da decisão que determinou que o defendente produzisse as provas por ele requeridas, assumindo o Conselho de Supervisão o encargo instrutório que lhe é inerente;

c) o prosseguimento do feito, nos termos do Regulamento da BSM;

d) ao final, a total improcedência do Termo de Acusação;

e) alternativamente, nos termos da manifestação supra:

e.1) a aplicação da pena de advertência; ou

e.2) a aplicação de multa em valores módicos.

f) a concessão do prazo de quinze (15) dias para a juntada do original.

Requer que todas as intimações do presente processo sejam realizadas exclusivamente em nome de **Débora Fernanda Gadotti Farah**, inscrita na OAB/SC sob o n. 18.883, sob pena de nulidade.

Nestes termos, pede deferimento.

São Paulo, 30 de janeiro de 2018.

DÉBORA F. GADOTTI FARAH
OAB/SC 18.883

OSVALDO JOÃO RANZI
OAB/SC 37.158

SANDRO ROGÉRIO BALBINO
OAB/SC 47.534

LETYCIA MELO CARINHENA
OAB/SC 39.217