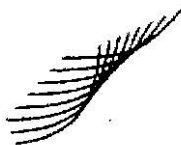


**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS****BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM****CONSELHO DE SUPERVISÃO****TURMA****CONSELHEIRO-RELATOR: CLAUDIO NESS MAUCH****PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 07/2016****DEFENDENTES: GRADUAL CCTVM, RODRIGO FONTANA GUIMARÃES E  
RAFFAELE SCURTI NETTO****RELATÓRIO**

1) Em 11 de maio de 2016, o Diretor de Autorregulação da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM determinou a instauração de processo administrativo em face de Gradual Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“Corretora” ou “Gradual”), Raffaele Scurti Netto (“Raffaele”) e Rodrigo Fontana Guimarães (“Rodrigo”, em conjunto com Raffaele os “Operadores” e em conjunto com Raffaele e a Corretora os “Defendentes”), os dois últimos operadores da Corretora, para apurar responsabilidades pelas infrações apontadas no Parecer da Superintendência de Acompanhamento de Mercado nº 18/2015 (“Parecer nº 18/2015”, fls. 19-25).

2) Com fundamento no Parecer nº 18/2015, o Termo de Acusação relata que, nos pregões de 11.12.2014 e 20.1.2015, a Corretora, por meio dos Operadores, executou seis negócios diretos intencionais entre [REDACTED] e [REDACTED] com contratos-futuros

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 2 de 10

de taxa de câmbio de real por dólar (DOLH15), que resultaram na transferência de R\$ 74.500,00 (setenta e quatro mil e quinhentos reais) de [REDACTED]. Com fundamento nas gravações dos diálogos mantidos entre os representantes de [REDACTED] e os Operadores e na dinâmica das operações analisadas (operações de compra e venda com as mesmas partes – [REDACTED] – alternando nas pontas compradora e vendedora, com a mesma quantidade de ativos, em curto intervalo de tempo), o Termo de Acusação conclui que as operações conduzidas pelos Operadores nos pregões de 11.12.2014 e 20.1.2015, objeto deste processo administrativo, “foram realizadas exclusivamente com o propósito de transferir R\$ 74.500,00 (setenta e quatro mil e quinhentos reais) do cliente [REDACTED] para o [REDACTED] (fl. 10).

3) Anexas ao Termo de Acusação, constam as correspondências trocadas entre a BSM e a Corretora acerca das operações em questão. A Corretora foi questionada por meio do Ofício 0236/2015-SAM-DAR-BSM de 11.2.2015 (fls. 27-29), quando foi-lhe solicitado que procedesse à análise das operações e, caso constatada alguma irregularidade, que fossem adotadas as providências cabíveis. Em resposta de 16.3.2015 (fls. 31-32), a Corretora informou que “não obstante as atipicidades das características das operações ora relatadas no ofício, nossas análises permitem nos concluir que não há indícios de situações caracterizadas como transferência de recursos, haja visto que são negócios fechados/arbitrados no mercado de balcão americano (ON/OFF de operações NDF), onde se fecha uma operação “non deliverable forward” e outra ponta da operação (ajustes) são registrados na BM&F. Em adicional, tais operações são confirmadas com os respectivos clientes.”

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 3 de 10

4) Em decorrência dos elementos constantes do processo foi emitido o Termo de Acusação, onde a Corretora foi acusada de infração ao artigo 32, inciso I<sup>1</sup>, da Instrução CVM nº 505/11 e ao item 4.2.2(ix)<sup>2</sup> do Regulamento do Segmento BM&F, considerando a vedação instituída pelo inciso I da Instrução CVM nº 8/79, observado o conceito constante do inciso II, alínea “a”, da mesma norma, ao não reconhecer irregularidade nas operações simuladas de compra e venda de DOLH15, executadas pelos Operadores nos pregões de 11.12.2014 e 20.01.2015.

5) Raffaele foi acusado de infração ao inciso I, com o conceito contido no inciso II, “a”, da Instrução CVM nº 8/79, na medida em que estruturou e executou intencionalmente 2 (dois) negócios diretos intencionais simulados com DOLH15 no pregão de 11.12.2014, ciente de que o objetivo dessas operações era transferir R\$ 31.500,00 (trinta e um mil e quinhentos reais) de [REDACTED]

6) Rodrigo foi acusado de infração ao inciso I, com o conceito contido no inciso II, “a”, da Instrução CVM nº 8/79, por estruturar e executar intencionalmente 4 (quatro) negócios diretos intencionais simulados com DOLH15 no pregão de 20.01.2015, ciente de que o objetivo dessas operações era transferir R\$ 43.000,00 (quarenta e três mil reais) de [REDACTED]

7) Intimados a se manifestarem sobre o Termo de Acusação, os Defendentes apresentaram defesa administrativa e proposta de celebração de termo

<sup>1</sup> “32. O intermediário deve: I. zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias; (...)”

<sup>2</sup> “4.2.2. É obrigatória a observância, pelos Intermediários, das seguintes regras de conduta: (...) (ix) os Intermediários não devem adotar condutas ou utilizar procedimentos que possam vir a, direta ou indiretamente, configurar operações fraudulentas, criação de condições artificiais de mercado, manipulação de preços ou práticas não equitativas, conforme definidas na regulamentação em vigor;”

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 4 de 10

de compromisso (fls. 42-61), nos termos do art. 3º, caput<sup>3</sup>, do Regulamento Processual da BSM.

8) Segundo os Defendentes, “não há qualquer indício de irregularidade na operação com a transferência de recursos, por tratarem-se operações de negócios fechados/arbitrados no mercado americano (ON/OFF de operações NDF). A operação, acima referenciada, se fecha como uma operação “non deliverable forward” e os seus ajustes são devidamente registrados na BM&F. Tais, operações são confirmadas pelos clientes, em total cumprimento ao disposto no artigo 32, inciso I, da ICVM 505” (fl. 43, destaques no original).

9) Os Defendentes alegam também que a declaração da [REDACTED] juntada à fl. 52<sup>4</sup> teria autorizado os Defendentes a receber ordens dos [REDACTED] ambos os transmissores das ordens relativas às operações objeto deste Processo Administrativo. De acordo com os Defendentes, a declaração de fl. 52 legitimaria sua conduta na medida em que as ordens ora analisadas, executadas em nome de [REDACTED] teriam sido transmitidas por quem estava devidamente autorizado para tanto.

10) De acordo com os Defendentes, “tanto é patente a verossimilhança da alegação, uma vez que a Corretora ao receptionar Ofício 0236/2015 – ‘operações com contratos futuros de taxa de cambio de reais por dólar’, informou e identificou

<sup>3</sup> “Artigo 3º - O acusado será intimado para, no prazo de 30 dias da data do recebimento da intimação, apresentar defesa, eventual proposta de Termo de Compromisso, bem como especificar as provas que pretende produzir.”

<sup>4</sup> A declaração de fl. 52 está redigida da seguinte maneira: “Vimos por meio desta declarar para todos os fins e direito que as pessoas abaixo identificadas possuem poderes para transmitir ordens em nossa conta (código e nome) junto à esta corretora. Em adicional, assumimos a responsabilidade pelas ordens por eles transmitidas desde que confirmadas a posteriori e, ao mesmo tempo, isentamos a Gradual de qualquer responsabilidade sobre as mesmas. Transmissores autorizados: [REDACTED]”

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 5 de 10

à V.Sas. os transmissores das ordens e, respectivas autorização realizadas em nome do cliente [REDACTED] (fl. 44, destaques no original).

11) Os Defendentes informam ainda ter estancado “de pronto a operação e ‘ad cautelam’, a Corretora determinou a suspensão do operador “RODRIGO”, com o bloqueio dos acessos à plataforma de negociação (GTS), tendo o mesmo assinado Carta de Suspensão e o cumprimento da mesma pelo prazo de 5 (cinco) dias (v. doc.2), em atendimento ao item 4.2.2(ix) do Regulamento BM&F.” (fl. 44, destaques no original). Quanto a Rafaele, a Corretora informa tê-lo advertido prontamente.

12) Com relação especificamente à acusação de infração à Instrução CVM nº 8/79, inciso I, com o conceito contido no inciso II, “a”, os Defendentes rebatem-na alegando ausência de dolo. Para os Defendentes, “a tipificação dolosa imposta pela alegada infração também não merece prosperar, uma vez que os Requeridos nunca tiveram a intenção de fazê-lo para obter vantagem ilícita em seus próprios proveitos”, sendo que não teria restado configurada a existência de dolo em suas condutas.

13) Alegam, ainda, não terem efetuado as operações objeto deste processo administrativo “por mera liberalidade, até mesmo porque não tinham ingerência para tanto, mas obedeceram aos comandos dos outorgantes da [REDACTED]”

14) Os Defendentes requerem seja levado em consideração o fato de Rodrigo e Raffaele serem “operadores competentes atuantes há muitos anos de mercado e, sempre tiveram conduta honrosa para com seus clientes nas práticas do mercado financeiro, nunca foram condenados por qualquer conduta desabonadora e ou pesaram outras acusações sobre os mesmos.” (fl. 45).

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 6 de 10

15) Ao final, os Defendentes apresentaram proposta de celebração de Termo de Compromisso nos termos do art. 3º, caput, do Regulamento Processual da BSM, pela qual se comprometeram a pagar o valor agregado de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais) para encerramento do presente processo administrativo sem julgamento do mérito, sendo R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) pela Corretora, R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por Raffaele e R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por Rodrigo.

16) Em reunião realizada em 23 de junho de 2016, o Pleno do Conselho de Supervisão da BSM condicionou a celebração de Termo de Compromisso ao pagamento do valor total de R\$ 140.000,00 (cento e quarenta mil reais), sendo R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) pela Corretora e o restante dividido em partes iguais (R\$ 35.000,00 cada) entre Rodrigo e Raffaele (fl. 62).

17) Após solicitarem prazo adicional para se manifestarem quanto ao condicionamento deliberado pelo Conselho de Supervisão da BSM (fl. 70), o que foi deferido pela BSM (fl. 74), os Defendentes apresentaram, em 18 de julho de 2016, nova proposta de Termo de Compromisso (fls. 78-92), pela qual se comprometeram a pagar o valor total de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) – R\$ 30.000,00 pela Corretora, R\$ 15.000,00 por Rodrigo e R\$ 15.000,00 por Raffaele – e a implementar o projeto denominado “Monitoramento de Compliance e PLD”, detalhado às fls. 86-92.

18) Em reunião realizada em 28 de julho de 2016, o Pleno do Conselho de Supervisão da BSM rejeitou, por unanimidade, a nova proposta de Termo de Compromisso dos Defendentes, o que foi informado aos Defendentes às fls. (93-98), de forma que o presente processo passou a seguir seu curso regular, sendo encaminhado a SJUR para sua manifestação.

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 7 de 10

19) No Parecer Jurídico (“Parecer Jurídico”, fls. 99-114), a SJUR opinou no sentido de que as evidências contidas nestes autos conduzem à conclusão de que os Defendentes cometeram as infrações das quais são acusados.

20) As evidências mencionadas no Parecer Jurídico estão consubstanciadas nas gravações dos diálogos mantidos entre os representantes de [REDACTED] e os Operadores, transcritos no Parecer nº 18/2015 e na dinâmica das operações analisadas (operações de compra e venda com as mesmas partes – [REDACTED] – alternando nas pontas compradora e vendedora, com a mesma quantidade de ativos, em curto intervalo de tempo), caracterizando a criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, nos termos da Deliberação CVM nº 14/83, vedada pela Instrução CVM nº 8/79, inciso I, com a redação conferida pelo inciso II, “a”.

21) Quanto à análise das condutas individuais de cada um dos Defendentes, o Parecer Jurídico aborda os diálogos mantidos entre os representantes de [REDACTED] e os Operadores para individualizá-las. Desta maneira, o Parecer Jurídico entendeu que, das transcrições dos diálogos juntadas neste processo administrativo, é possível extrair que Raffaele tinha conhecimento da intenção dos representantes de [REDACTED] de transferir recursos para o [REDACTED] via operações no mercado de capitais; que Raffaele executou operações no pregão do dia 11.12.2014 com o objetivo de transferir R\$ 31.500,00 (trinta e um mil e quinhentos reais) de [REDACTED] irregularmente e que analisou o melhor ativo e a quantidade a ser negociada para executar a transferência irregular pretendida, montando, desta maneira, a estrutura para a realização de operações vedadas pelas normas brasileiras.

22) De acordo com o Parecer Jurídico, assim como Raffaele, Rodrigo também tinha conhecimento da intenção dos representantes de [REDACTED] e executou



**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 8 de 10

operações no pregão do dia 20.1.2015 com o objetivo de transferir R\$ 43.000,00 (quarenta e três mil reais) irregularmente de [REDACTED]

23) Com relação à Gradual, o Parecer Jurídico destaca que as operações foram intermediadas pela Corretora. Destaca também as oportunidades em que a BSM notificou a Corretora a respeito dos indícios de irregularidades presentes nas operações analisadas neste processo administrativo e as sucessivas respostas apresentadas pela Corretora, justificando a regularidade das operações por serem do tipo *non deliverable forwards*. O Parecer Jurídico reporta também a justificativa apresentada pela Corretora no sentido de ter recebido ordem expressa de procuradores constituídos por [REDACTED] para efetuar operações tendo como beneficiário o [REDACTED]

24) De acordo com o Parecer Jurídico, as alegações da Gradual demonstram uma interpretação equivocada das normas que regem o mercado bursátil brasileiro e, portanto, não são condizentes com a relevância do papel de *gatekeepers* que a autoridade reguladora e autorreguladora esperam seja desempenhado pelos participantes dos mercados organizados pela BM&FBOVESPA.

25) Por estas razões, o Parecer Jurídico conclui sugerindo ao Conselho de Supervisão da BSM a aplicação de penalidades à Gradual por infração ao art. 32, I, da Instrução CVM nº 505/2011 e por infração ao item 4.2.2(ix) do Regulamento do Segmento BM&F; e à Raffaele e Rodrigo, por infração ao inciso I, com o conceito contido no inciso II, “a”, da Instrução CVM nº 8/79. Sugere, por fim, que seja considerada a gravidade das infrações imputadas e a falha de interpretação das normas para fins de dosimetria de eventual pena à Corretora. Em caso de imposição de penalidades a Rodrigo e Raffaele, o Parecer Jurídico sugere seja considerada também a gravidade das infrações e a primariedade dos Operadores.



**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 9 de 10

26) Às fls. 121-129, os Defendentes apresentaram manifestação ao Parecer Jurídico, nos termos do art. 8º, parágrafo único, do Regulamento Processual da BSM. Em sua manifestação, os Defendentes reiteraram os argumentos trazidos na defesa de fls. 42-61. Alegam que “não há qualquer indício de irregularidade na operação com a transferência de recursos, por tratarem-se operações de negócios fechados/arbitrados no mercado americano (ON/OFF de operações NDF)” (fl. 122).

27) De acordo com os Defendentes, a [REDACTED] enviou termo para a Corretora conferindo poderes para o [REDACTED] [REDACTED] – os transmissores das ordens relativas às operações objeto deste processo administrativo – para transmitirem ordens junto à Corretora. Citam os Defendentes o trecho a seguir do referido termo: “[...] Em adicional, assumimos a responsabilidade pelas ordens por eles transmitidas desde que confirmadas a posterior e, ao mesmo tempo, isentamos a GRADUAL de qualquer responsabilidade sobre as mesmas.’ (grifos nossos)” (fl. 123).

26) Os Defendentes se manifestam também no sentido de a Corretora ter estancado de pronto a operação e determinado, *ad cautelam*, a suspensão de Rodrigo, com o bloqueio dos acessos à plataforma de negociação, conforme Carta de Suspensão juntada aos autos à fl. 55. Com relação a Raffaele, a Corretora teria advertido o Operador.

27) Os Defendentes sustentam, ainda, a inexistência de dolo, uma vez que, alegam, “nunca tiveram a intenção de fazê-lo para obter vantagem ilícita em seus próprios proveitos, não restou configurado que pautaram suas condutas nas operações pela prática ‘dolosa’” (destaques no original). De acordo com os Defendentes, não houve liberalidade na execução das operações, mas obediência aos comandos dos procuradores da [REDACTED].



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 07/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Relatório – Fls. 10 de 10

28) De acordo com os Defendentes, os Operadores são profissionais competentes, que atuam há muitos anos no mercado financeiro, sempre de maneira honrosa para com seus clientes e que nunca foram condenados ou pesaram acusações sobre eles.

29) Os Defendentes relatam, ainda, as propostas de celebração de Termo de Compromisso para encerramento deste processo administrativo, os condicionamentos impostos pelo Conselho de Supervisão da BSM, e as decisões deste órgão que rejeitaram a celebração de Termo de Compromisso.

30) Ao final, os Defendentes protestam pela produção de todas as provas admitidas em Direito e requerem sua absolvição pela alegada inexistência de fundamentos a sustentar as infrações a eles imputadas.

São Paulo, 12 de setembro de 2016.

Claudio Ness Mauch

Conselheiro-Relator