

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS****BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM****CONSELHO DE SUPERVISÃO****TURMA****CONSELHEIRO-RELATOR: CLAUDIO NESS MAUCH****CONSELHEIROS: WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO E JOSÉ DAVID MARTINS  
JÚNIOR****PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 07/2016****DEFENDENTES: GRADUAL CCTVM S.A., RODRIGO FONTANA GUIMARÃES E  
RAFFAELE SCURTI NETTO****VOTO DO CONSELHEIRO-RELATOR****VOTO**

1. Trata-se de processo administrativo onde a Corretora foi acusada de falha do seu dever de zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, previsto no art. 32, I<sup>1</sup>, da Instrução CVM nº 505/11, e de não 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, previsto no item 4.2.2(ix)<sup>2</sup> do Regulamento de Operações do Segmento BM&F –

<sup>1</sup> “Art. 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. Regras de conduta e das regras e parâmetros de atuação

(...)

2. É obrigatória a observância, pelos Intermediários, das seguintes regras de conduta:

(...)

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

Processo Administrativo Ordinário nº 7/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 2 de 6

Sistemas de Negociação de Derivativos: Pregões Viva-voz e Eletrônico, conforme Termo de Acusação (fls. 15 e 16).

2. Já os operadores Rodrigo Fontana Guimarães (“Rodrigo”) e Raffaele Scurti Netto (“Raffaele” e, junto com Rodrigo, os “Operadores”) foram acusados de criarem condições artificiais de ofertas, demanda e preço no segmento BM&F ao simular operações para transferir recursos entre os clientes da Corretora, em infração à Instrução CVM nº 8/79, inciso I, com a redação conferida pelo inciso II, “a”.

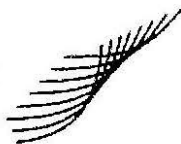
3. Os documentos trazidos aos autos deste processo comprovam claramente que os operadores executaram e ajudaram na montagem da operação com a finalidade única de promover *money pass* para atender ao pedido dos clientes.

4. A Tabela I (fls. 3) indica que, nos pregões de 11.12.2014 e 20.1.2015, Rodrigo e Raffaele executaram 6 (seis) negócios diretos intencionais com contratos futuros de dólar (DOLH15) pelos quais transferiram o total de R\$ 74.500,00 (setenta e quatro e quinhentos reais) do cliente [REDACTED] para o cliente [REDACTED].

5. A simulação apontada pela Tabela I foi confirmada pelas transcrições de diálogos mantidos entre Rodrigo e Raffaele e prepostos do cliente [REDACTED] (fls. 5 e 8).

6. Nelas, ficou demonstrado que Rodrigo e Raffaele tinham plena ciência de que a intenção dos prepostos de [REDACTED] era simular operações no segmento BM&F para transferir recursos de [REDACTED] para o [REDACTED]. O diálogo transcrito às fls. 5 inicia-se com a seguinte solicitação do preposto de [REDACTED] para Raffaele: “Ajusta R\$ 31.625,00 DOL FEB. Ganho [REDACTED]”, ao que Raffaele responde: “ok”. Já a transcrição de fls. 8 inicia-se com a solicitação a seguir, do preposto [REDACTED] para Rodrigo: “Rodrigo, preciso ajustar R\$ 43.000,00 reais

(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 7/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 3 de 6

pro db [REDACTED] Pode ir no dólar março.” Rodrigo anui com a simulação, respondendo “ok”.

7. Já a transcrição juntada às fls. 5 comprova que Raffaele auxiliou os prepostos do cliente [REDACTED] a estruturar a simulação. Quando o [REDACTED] solicitou a simulação de operações com contratos futuros de dólar com vencimento em fevereiro, Raffaele analisou o livro de ofertas do ativo e identificou que, para transferir a quantia pretendida (R\$ 31.625,00), seria necessária a negociação de um lote maior de contratos (“tá justo lá também, vai ter que ser lote maior ok?”). Ao final, a simulação foi efetuada por meio de operações com contratos futuros de dólar com vencimento em março (DOLH15).

8. De registrar, ainda, que os operadores jamais negaram a simulação da qual são acusados nas oportunidades que tiveram para se manifestar nos autos deste processo administrativo.

9. Já a acusação que recai sobre a corretora diz respeito à falha do seu dever de zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado. Ao não adotar procedimentos que visem impedir a ocorrência de operações sem fundamento econômico, permitiu que operações fraudulentas e geradoras de condições artificiais de mercado, resultassem em manipulação de preços ou práticas não equitativas, tais quais as operações tratadas neste PAD.

10. A conduta da Gradual que caracterizou infrações às normas acima diz respeito ao não reconhecimento de que as simulações perpetradas por Rodrigo e Raffaele constituem infrações à Instrução CVM nº 8/79, inciso I, com a redação conferida pelo inciso II, “a”. Mesmo diante das evidências que lhe foram apresentados pela BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM por meio do Ofício nº 0236/2015 SAM-DAR-BSM (fls. 27-29) e tendo acesso aos diálogos mantidos entre Rodrigo e Raffaele com os prepostos do cliente [REDACTED] defendeu a regularidade das operações.

11. Não se trata, portanto, de falha de mecanismos de controles internos, como sugeriu a defesa da Corretora em sua sustentação oral na sessão de julgamento: mas de

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

Processo Administrativo Ordinário nº 7/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 4 de 6

falha de interpretação das normas que regem a intermediação de valores mobiliários em mercados organizados.

12. Até o momento do julgamento por esta Turma, a Corretora defendeu as operações executadas por Rodrigo e Raffaele em todas as oportunidades que teve para se manifestar. Seja durante este processo administrativo ou mesmo antes da sua instauração. Em resposta ao Ofício nº 0236/2015, mencionado acima, a Gradual afirmou que “[N]ão obstante as atipicidades das características 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 (vide anexo)” (fls. 31).

13. Já em sua defesa, a Corretora voltou a defender as operações por ela intermediadas afirmando que, “[N]o caso em comento, 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).” (fls. 43).

14. Na manifestação ao Parecer Jurídico de fls. 99-114, a Gradual volta a defender as operações repetindo os mesmos argumentos apresentados na defesa, nestes termos: “No caso em comento, 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). Destaco que a manifestação ao Parecer Jurídico está datada de 30 de agosto de 2016.

15. Somente na sustentação oral realizada na sessão de julgamento deste processo administrativo por esta Turma do Conselho de Supervisão da BSM, a defesa da Corretora alega reconhecer a irregularidade das operações simuladas executadas por Rodrigo e Raffaele.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 7/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 5 de 6

16. Entendo que a conduta da Gradual ao longo deste processo administrativo demonstra falha de interpretação da Instrução CVM nº 8/79, incisos I, com a redação dada pelo inciso II, “a”. Destas manifestações de conformidade para com as operações aqui tratadas, pode-se inferir que se outras operações, de mesmo molde fossem propostas, teriam sido aceitas.

17. Destaco que a Gradual é sociedade intermediária<sup>3</sup> autorizada a operar nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA e, como tal, está adstrita às normas de conduta cujo objetivo é manter a transparência, a eficiência e a integridade do mercado de capitais brasileiro, previstas no Capítulo VIII da Instrução CVM nº 505/2011, em especial em seu artigo 32. Dentre essas normas, encontra-se a obrigação de as intermediárias zelarem pela “integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias”<sup>4</sup>.

18. Nessa linha, o item 4.2.2(ix) do seu Regulamento de Operações veda aos Intermediários, a prática de condutas ou a utilização de procedimentos que possam vir a, direta ou indiretamente, configurar operações fraudulentas, criação de condições artificiais de mercado, manipulação de preços ou práticas não equitativas.

19. O dever de zelar pela integridade do mercado, imposto aos intermediários pela ICVM 505/2011 e demais normas do mercado de capitais, não é relativizada pela autorização prévia de [REDACTED] para que seus prepostos transmitissem ordens em seu nome ou pela suposta assunção de responsabilidade por parte de [REDACTED] pelas ordens transmitidas por seus prepostos, como alegado pela Corretora em suas manifestações.

20. A responsabilidade da Corretora pelas ordens enviadas por seus clientes decorre das normas que regem o negócio de intermediação de valores mobiliários nos mercados organizados pela BM&FBOVESPA, que lhe cumpre zelar, e não pode ser

<sup>3</sup> De acordo com o artigo 1º, I, da Instrução CVM nº 505/2011, considera-se intermediário “a instituição habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários.”

<sup>4</sup> Art. 32, I, da Instrução CVM nº 501/2011.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 7/2016  
Defendentes: Gradual CCTVM S.A., Rodrigo Fontana Guimarães e Raffaele Scurti Netto  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 6 de 6

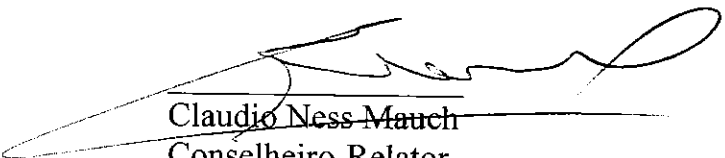
alterada ou relativizada, muito menos transferida a terceiros, por eventuais declarações ou acordos privados, firmados entre intermediários e seus clientes.

21. Entendo que a interpretação reiteradamente equivocada das operações intermediadas por Rodrigo e Raffaele constitui descumprimento das obrigações da Gradual de zelar pela integridade do mercado de capitais, e de não contribuir para práticas que, direta ou indiretamente, possam configurar operações fraudulentas, criação de condições artificiais de mercado, manipulação de preços ou práticas não-equitativas, que lhe são impostas pelo item 4.2(2)(ix) do Regulamento de Operações do Segmento BM&F e pelo artigo 32, inciso I, da Instrução CVM nº 505/11.

22. Assim, voto pela condenação da Corretora GRADUAL CCTVM S.A. à pena de multa de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) pela infração ao item 4.2.2(ix) do Regulamento de Operações do Segmento BM&F e pelo artigo 32, inciso I, da Instrução CVM nº 505/11, considerando a vedação constituída pelo inciso I da Instrução CVM nº 8/79, observado o conceito constante no inciso II, “a” da norma; e pela condenação dos operadores RODRIGO FONTANA GUIMARÃES e RAFFAELE SCURTI NETTO à pena de multa de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) cada um, pela infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, observado o conceito constante no inciso II, “a”, da Instrução CVM nº 8/79.

É o meu voto.

São Paulo, 17 de outubro de 2016.

  
Claudio Ness Mauch  
Conselheiro-Relator