

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

**CONSELHO DE SUPERVISÃO**

**TURMA**

**CONSELHEIRO-RELATOR: MARCUS DE FREITAS HENRIQUES**

**MEMBROS: CARLOS EDUARDO DA SILVA MONTEIRO E MARIA CECILIA ROSSI**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 01/2012**

**DEFENDENTES: UM INVESTIMENTOS S.A. CTVM E  
MARCOS PIZARRO DE MELLO OURIVIO**

**VOTO DO CONSELHEIRO-RELATOR**

**1. PRELIMINARES**

1. Antes de analisar o mérito das acusações objeto do presente PAD nº 1/12, examinarei as diversas questões preliminares suscitadas pela UM Investimentos S.A. CTVM (“Corretora”) e pelo Sr. Marcos Pizarro de Mello Ourivio (“Sr. Marcos Ourivio”) e, em conjunto com a Corretora, “Acusados”) em suas manifestações apresentadas nos autos do presente Processo. N

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 2 de 43

### **1.1. Preliminares suscitadas na Defesa**

#### **1.1.1. Alegação de nulidade do processo em função da negativa da BSM em juntar aos autos a Denúncia Anônima e os demais documentos que fundamentaram as acusações.**

2. Os Acusados alegaram na Defesa que a recusa da BSM em juntar aos autos a Denúncia Anônima e outros documentos que fundamentaram as acusações contidas no Termo de Acusação seria ilegal, abusiva, inconstitucional e violaria os direitos de defesa dos Acusados.

3. No entanto, a alegação em tela ficou superada com o andamento do presente Processo, visto que, em atendimento às decisões proferidas no âmbito da Reclamação Constitucional interposta pelos Acusados perante o Egrégio Supremo Tribunal Federal, foram anexados aos autos tanto a Denúncia Anônima quanto os documentos que fundamentaram o Relatório de Auditoria, tendo sido concedido prazo aos Acusados para se manifestarem sobre tais documentos.

#### **1.1.2. Alegação de nulidade do Processo por ter sido fundado em denúncia anônima**

4. Ainda de acordo com os Acusados, o direito a não ser processado com base em denúncia anônima seria uma garantia constitucional, de modo que o presente Processo deveria ser anulado.

5. A respeito, entendo que esta alegação não merece prosperar, visto que o presente Processo, ao contrário do alegado pelos Acusados, não se fundamentou na Denúncia Anônima, mas nas conclusões do processo de auditoria realizado pela BSM junto à Corretora, o qual foi promovido por solicitação expressa da CVM.

**BSM****BM&BOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 3 de 43

6. Ou seja, a Denúncia Anônima apenas motivou a solicitação da CVM para que a BSM desse início à auditoria que, esta sim, fundamentou a instauração do presente Processo. Portanto, os Acusados não estão sendo processados com base em Denúncia Anônima, mas com fundamento nas conclusões de um processo de auditoria regularmente realizado pela BSM.

#### **1.1.3. Alegação de nulidade do Processo em razão da suposta inexistência de poder de polícia por parte da BSM**

7. Os Acusados sustentaram na Defesa que a BSM não possuiria poderes, nem competência para fiscalizar e sancionar os agentes do mercado de valores mobiliários.

8. A alegação em tela ficou superada em razão da celebração do Termo de Compromisso, no qual os Acusados reconheceram expressamente o poder de autorregulação da BSM.

#### **1.1.4. Alegações referentes ao conflito de interesses financeiros e à ausência de independência e imparcialidade dos membros do Conselho de Supervisão**

9. Os Acusados alegaram também que haveria conflito entre os interesses financeiros da BSM e sua atuação enquanto entidade sancionadora, pois as penas pecuniárias que eventualmente imponha aos Acusados seriam fontes de recursos para a própria BSM, de modo que o julgamento do presente Processo violaria os direitos constitucionais dos Acusados à ampla defesa e ao devido processo legal.

10. A respeito, vale mencionar que o fato de as penas pecuniárias eventualmente impostas pela BSM constituírem fontes de recursos para a própria entidade autorreguladora, como alegam os Acusados, em nada macula a legitimidade do

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 4 de 43

exercício do poder de supervisão por parte da BSM, o qual decorre das previsões contidas nos artigos 8º e 17 da Lei nº 6.385/1976, os quais foram regulados pela Instrução CVM nº 461/2007.

11. Com efeito, os referidos dispositivos da Lei nº 6.385/1976 expressamente estabelecem que:

*“Art. 8º - (...)*

*§ 1º - O disposto neste artigo não exclui a competência das Bolsas de Valores, das Bolsas de Mercadorias e Futuros, e das entidades de compensação e liquidação com relação a seus membros e aos valores mobiliários nelas negociados.” (grifei)*

*“Art 17 - (...)*

*§ 1º - Às Bolsas de Valores, as Bolsas de Mercadorias e Futuros, as entidades do mercado de balcão organizado e as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários incumbe, como órgãos auxiliares da Comissão de Valores Mobiliários, fiscalizar os respectivos membros e as operações com valores mobiliários nele realizadas.” (grifei)*

12. Em obra doutrinária de co-autoria deste Relator<sup>1</sup>, transcrita pelos Acusados em sua Defesa (fls. 190), foi afirmado que a circunstância acima apontada constituiria um potencial problema que o sistema de autorregulação pelas bolsas de valores, “apesar de suas inegáveis virtudes”, poderia acarretar. No entanto, ao contrário do que dão a entender os Acusados, o problema ali mencionado não se refere à possibilidade de as entidades autorreguladoras aplicarem sanções pecuniárias mais elevadas para aumentar suas receitas, mas justamente o contrário, isto é, a possibilidade de as bolsas

<sup>1</sup> NELSON EIZIRIK, ARIÁDNA B. GAAL, FLÁVIA PARENTE e MARCUS DE FREITAS HENRIQUES. **Mercado de Capitais - Regime Jurídico**. 2ª edição, Rio de Janeiro: Renovar, 2008, p. 198 - 199.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 5 de 43

eventualmente exercerem de forma menos efetiva seu poder de supervisão, a fim de não prejudicar seus negócios e suas relações com os participantes do mercado.

13. De qualquer forma, vale ressaltar que, nos termos da Lei nº 6.385/1976 e da Instrução CVM nº 461/2007, o exercício das atividades fiscalizatórias e sancionadoras por parte da BSM é objeto de permanente supervisão por parte da CVM, a qual, sempre que entender necessário, pode adotar medidas para evitar qualquer eventual desvio na atuação da BSM.

14. Ademais, foi a própria CVM quem expressamente determinou, por meio do artigo 49, §2º, da Instrução nº 461/2007, que *“os recursos arrecadados com multas e termos de compromisso celebrados no âmbito da auto-regulação devem ser revertidos, em sua totalidade, para as atividades previstas neste Capítulo ou para a indenização de terceiros prejudicados”*.

15. O entendimento expresso no referido dispositivo regulamentar foi posteriormente reafirmado pelo Colegiado da CVM, que, no julgamento do Processo nº SP 2011/0253, concluiu que *“a prevenção do alegado conflito de interesses entre a atividade de autorregulação seria subproduto do monitoramento realizado pela CVM do resultado dos julgamentos da BSM e da adequação das penas aplicadas”*, sendo que *“a referida atividade e seu financiamento não estão isentos de conflitos de várias naturezas, mas cabe ao regulador, por meio dos mecanismos presentes na Instrução CVM 461/07, evitar que esses conflitos se concretizem”*.

16. Portanto, o fato de o valor das multas aplicadas pela BSM constituírem receita da própria entidade foi uma opção da própria CVM e visa a permitir o financiamento e, conseqüentemente, o fortalecimento do exercício da atividade autorreguladora imposta pela Lei nº 6.385/1975, não representando prejuízo a qualquer direito assegurado aos Acusados.

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 6 de 43

17. Também não procede a alegação de que os membros do Conselho de Supervisão da BSM não seriam independentes e imparciais, pois exercem outras atividades no mercado de valores mobiliários.

18. A propósito, vale ressaltar que uma das características essenciais do sistema de autorregulação – e uma das principais vantagens a ele atribuídas – consiste justamente no fato de as normas relativas ao funcionamento do mercado de capitais serem aplicadas por pessoas diretamente envolvidas e com experiência concreta na prática dos negócios.

19. Assim, é um pressuposto do sistema de autorregulação imposto pela Lei nº 6.385/1976 que os Conselheiros da BSM desenvolvam outras atividades profissionais no âmbito do mercado de valores mobiliários, pois, caso contrário, não teriam a *expertise* necessária para exercer adequadamente suas funções, conforme reconhecido pelo Egrégio Tribunal de Justiça de São Paulo, nos seguintes termos:

*“Absolutamente comum e desejável que comissões processantes em associações ou órgãos reguladores sejam compostas por pessoas ligadas à instituição, mas nem por isso parciais. Frequente que liquidantes sejam escolhidos entre quadros do Banco Central, ou que conselheiro de um clube se encarreguem de julgar atos práticos por um sócio faltoso. Estranho seria entregar o julgamento de processo administrativo de matéria eminentemente técnica, que envolve conhecimentos específicos, a terceiros estranhos às operações de bolsa.”<sup>2</sup> (grifei)*

20. A independência e imparcialidade dos membros do Conselho de Supervisão da BSM, bem como a ausência de conflitos de interesses, decorre das hipóteses de impedimento e suspeição, as quais, como não poderia ser diferente, são plenamente

<sup>2</sup> TJSP, 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial, Agravo de Instrumento nº 2182865-69.2014.8.26.0000, j. em 09.12.2014

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 7 de 43


aplicáveis aos processos apreciados pelo Conselho de Supervisão. Neste sentido, aliás, o artigo 26 do Regimento Interno do Conselho de Supervisão da BSM expressamente estabelece que:

*“Artigo 26 - É vedado aos Conselheiros intervir em qualquer matéria ou processo em que tiver interesse, bem como na deliberação que a este respeito tomarem os demais Conselheiros. O Conselheiro deve manifestar imediatamente seu impedimento, quando um assunto em pauta possa resultar em benefício próprio, ou de terceiros de seu relacionamento, com ou sem prejuízo para o Mercado ou para a BSM.”*

21. Vale dizer, os membros do Conselho de Supervisão devem se declarar impedidos sempre que possuírem interesse direto, por conta de suas outras atividades profissionais ou por qualquer outra razão, em algum caso levado à sua apreciação, o que é suficiente assegurar a independência e imparcialidade dos julgamentos realizados no âmbito da BSM.

#### **1.1.5. Alegações referentes à inconstitucionalidade do rito processual adotado pela BSM**

22. Os Acusados alegaram que o Regulamento Processual da BSM conteria dispositivos que violariam os direitos constitucionais à ampla defesa e ao devido processo legal.

23. O Regulamento Processual da BSM, embora seja elaborado e aprovado pelos órgãos internos da própria entidade, são obrigatoriamente submetidos à análise da CVM, somente podendo entrar em vigor após a aprovação expressa da autarquia, conforme expressamente menciona o artigo 46, § 1º, da Instrução CVM nº 461/2007: 



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 8 de 43

“Art. 46 – (...)

§ 1º -

*Cabe ao Conselho de Auto-Regulação, sem prejuízo de outras atribuições que lhe sejam conferidas:*

*I - aprovar o regulamento dos procedimentos a serem observados na instauração e tramitação dos processos e na negociação e celebração de termos de compromisso, sendo certo que tal regulamento, bem como suas modificações, só produzirão efeitos depois de aprovados pela CVM, observado o procedimento previsto no Capítulo VIII;” (grifei)*

24. Portanto, todos os dispositivos do Regulamento Processual da BSM que, segundo alegam os Acusados, violariam o direito ao devido processo legal e à ampla defesa foram previamente aprovados pela CVM, no exercício da competência que lhe foi atribuída pela Lei nº 6.385/1976.

25. Os dispositivos citados pelos Acusados como aptos a demonstrar a ilegalidade do rito processual adotado BSM são os artigos 17, 19 e 20 do Regulamento Processual, os quais tratam do processo de produção de provas e da realização de diligências. Tais dispositivos em nada violam quaisquer dos direitos constitucionalmente assegurados aos acusados nos processos sancionadores instaurados pela BSM, uma vez que:

- a) o artigo 17 estabelece apenas que o Diretor de Autorregulação pode deferir ou não o pedido de produção de provas formulado pelos acusados, não dispondo que o referido Diretor esteja dispensado de justificar tal decisão, conforme dão a entender os Acusados;
- b) o artigo 19 menciona simplesmente que as diligências determinadas pelo Diretor de Autorregulação serão realizadas pelas áreas técnicas da própria BSM, o que, evidentemente, não impede os acusados de



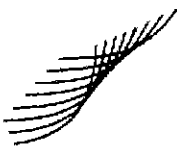
**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 9 de 43

requererem e apresentarem outras provas que entendam pertinentes; ao contrário, o artigo 22 do próprio Regulamento expressamente assegura que *“o acusado, conforme o tipo de prova a ser produzida, será informado da data e local em que ela será colhida, para que possa, pessoalmente ou por intermédio de seu representante legal, acompanhá-la, se assim o desejar”*;

- c) o artigo 20, segundo o qual o recurso contra a decisão do Diretor de Autorregulação que negar pedido de diligências ou provas não terá efeito suspensivo, é complementado pela regra prevista no artigo 21 do mesmo Regulamento, que determina que a decisão do Presidente do Conselho de Supervisão a respeito de tal recurso deve ser tomada *“no prazo máximo de 5 (cinco) dias”*, o que assegura que a não atribuição de efeito suspensivo não acarreta qualquer prejuízo aos acusados.

26. Como se verifica, a manifestação dos Acusados claramente distorceu o significado dos dispositivos do Regulamento Processual da BSM, bem como omitiu outros dispositivos de tal Regulamento. Portanto, também não procedem as alegações dos Acusados a respeito da suposta violação de seus direitos constitucionais em razão do rito processual adotado pela BSM.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 10 de 43

### **1.1.6. Alegação a respeito da ausência de fundamento lógico para se atribuir à BSM o poder de fiscalizar e sancionar os participantes do mercado**

27. Os Acusados sustentaram na Defesa que não haveria fundamento jurídico ou lógico para atribuir à BSM o poder de fiscalizar e sancionar as corretoras e demais agentes de mercado.

28. A alegação em tela ficou superada em razão da celebração do Termo de Compromisso, no qual os Acusados reconheceram expressamente o poder de autorregulação da BSM.

### **1.1.7. Alegação de nulidade do Processo em razão de a BSM não ter poder para aplicar sanções às violações às regras editadas pela CVM**

29. Ao contrário do que sustentam os Acusados, a competência autorreguladora atribuída à BSM abrange a fiscalização do cumprimento tanto das normas editadas pela BM&FBOVESPA quanto das regras legais e regulamentares a que se sujeitam os participantes do mercado, conforme expressamente estabelece o artigo 43 da Instrução CVM nº 461/2007, nos seguintes termos:

*“Art. 43. Caberá ao Departamento de Auto-Regulação, sem prejuízo de outras atribuições que lhe sejam conferidas:*

*I - **fiscalizar** as operações realizadas nos mercados administrados pela entidade, com intuito de detectar eventuais descumprimentos que possam configurar infrações às normas legais e regulamentares;*



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 11 de 43

*II – fiscalizar, direta e amplamente, as pessoas autorizadas a operar;*

*III - apontar deficiências no cumprimento das normas legais e regulamentares verificadas no funcionamento dos mercados administrados pela entidade, ainda que imputáveis à própria entidade administradora, bem como nas atividades das pessoas autorizadas a operar, acompanhando os programas e medidas adotadas para saná-las;*

*IV – instaurar, instruir e conduzir processos administrativos disciplinares para apurar as infrações das normas que lhe incumbe fiscalizar;” (grifei)*

30. A atribuição de poderes aos órgãos de autorregulação das bolsas de valores e mercadorias e futuros para fiscalizar e sancionar o descumprimento de normas legais e regulamentares está em perfeita conformidade com o sistema adotado pela Lei nº 6.385/1976.

31. Com efeito, a referida lei não restringiu, em nenhum de seus dispositivos, a aludida função autorreguladora apenas à verificação do atendimento às normas editadas pelas próprias bolsas. Ao contrário, o artigo 17, § 1º, da Lei nº 6.385/1976 expressamente estabelece que as bolsas devem atuar como “órgãos auxiliares da CVM”, o que pressupõe a competência para fiscalizar todas as normas abrangidas na competência da autarquia.

32. Neste sentido, esclareça-se que o sistema da Lei nº 6.385/1976 não implica delegação ou usurpação de competência legalmente atribuída à CVM, mas atuação das bolsas – e consequentemente, da BSM – como, repita-se, “órgão auxiliar” da autarquia.



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 12 de 43

33. Vale dizer, os poderes de autorregulação atribuídos à BSM pela Lei nº 6.385/1976 e pela Instrução CVM nº 461/2007 não excluem a competência da própria autarquia para também fiscalizar e sancionar as normas legais e regulamentares que disciplinam o mercado de capitais.

34. Portanto, não há qualquer dúvida de que a Lei nº 6.385/1976 e a Instrução CVM nº 461/2007 conferem à BSM poderes (na verdade, impõem uma obrigação) para fiscalizar e sancionar eventuais descumprimentos às normas legais e àquelas editadas pela própria CVM, sendo, assim, totalmente improcedentes as alegações dos Acusados que o presente Processo seria nulo em função da alegada ausência de poder de supervisão por parte da BSM.

#### **1.1.8. Alegação de nulidade do Termo de Acusação por não indicar as sanções a que estariam sujeitos os Acusados**

35. Os Acusados sustentam ainda que o presente PAD nº 1/12 seria nulo pelo fato de o Termo de Acusação não ter indicado as sanções que poderiam ser a eles aplicadas em função das infrações por eles supostamente cometidas.

36. A propósito, entendo que não há qualquer obrigatoriedade de se indicar expressamente, no Termo de Acusação, as sanções a que estão sujeitos os acusados em processo administrativo instaurado pela BSM.

37. Na verdade, no sistema de mercado de capitais, os tipos de penalidades que podem ser aplicados a qualquer infração às normas que o regulam estão previstos,

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 13 de 43

genericamente, um único dispositivo legal ou regulamentar, como é o caso, no que se refere às penas a serem aplicadas pela CVM, no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976. No âmbito da BSM, as sanções a serem aplicadas em casos de verificação de infrações às normas dos órgãos reguladores e autorreguladores estão expressamente previstas no artigo 30 do Estatuto Social.

38. Assim, os acusados em qualquer processo administrativo instaurado pela BSM têm ciência prévia das sanções que podem lhes ser aplicadas, não sendo necessário que o Termo de Acusação reproduza o conteúdo do artigo 30 do Estatuto Social. Desse modo, não procede o argumento dos Acusados de que o Termo de Acusação do presente PAD nº 01/2012 seria nulo por não ter indicado expressamente as sanções que poderiam lhes ser aplicadas.

#### **1.1.9. Alegação referente à inépcia do Termo de Acusação**

39. Por fim, os Acusados alegaram na Defesa que o Termo de Acusação seria inepto, uma vez que não fazia correlação entre as acusações específicas formuladas contra os Acusados e os fatos e que estes não teriam sido descrito com exatidão e precisão.

40. A respeito, entendo que o Termo de Acusação descreveu as condutas irregulares que teriam sido cometidas pelos Acusados, sendo complementado pelo Relatório de Análise nº 27/2012, que traz todas as especificações das operações em seus documentos anexos (fls. 78/107).

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 14 de 43

41. Vale ressaltar que o Relatório de Auditoria apenas especifica as informações contidas no Termo de Acusação, complementando-o e possibilitando que os Acusados formulassem suas razões de defesa.

42. Desse modo, como não houve nenhum cerceamento do exercício do direito de ampla defesa dos Acusados, não procede a alegação de nulidade do presente Processo por inépcia do Termo de Acusação.

**1.2. Novas preliminares suscitadas na manifestação sobre o Parecer Jurídico**

**1.2.1. Alegações sobre a suposta inidoneidade do Relatório de Auditoria**

43. Em suas manifestações sobre o Parecer, os Acusados alegaram que o Relatório de Auditoria seria inidôneo, pois (a) nunca teria havido uma diferença no montante de R\$ 96.000.000,00 (noventa e seis milhões de reais) entre os saldos credores dos clientes e os valores disponíveis na Corretora (fls. 1487/1489); (b) não estaria fundamentado sem que a ele estivessem anexados os documentos e os papéis de trabalho (fls. 1489/1493); e (c) os documentos fornecidos pelos Acusados durante a auditoria não levariam às conclusões do Relatório de Auditoria (fl. 1493).

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 15 de 43

44. Quanto à alegação de que nunca teria havido uma diferença no montante de R\$ 96.000.000,00 (noventa e seis milhões de reais) entre os saldos credores dos clientes e os valores disponíveis na Corretora, entendo que ela diz respeito à análise de questões mérito que não serão analisadas no presente Voto, em razão do Termo de Compromisso celebrado entre os Acusados e a BSM.

45. Em relação à alegação de que o Relatório de Auditoria não estaria fundamentado sem que a ele estivessem anexados os documentos e os papéis de trabalho, entendo que esta alegação perdeu seu objeto, pois os papéis de trabalho foram juntados aos autos no dia 04.10.2013 (fl. 1637), ocasião em que foi conferido prazo para que os Acusados apresentassem manifestação sobre os referidos documentos (fl. 1698), o que eles escolheram não fazer. Ao invés de se manifestarem sobre tais documentos, os Acusados pediram a nulidade de todo o processo desde a data em que solicitaram que lhes fosse fornecida cópia dos papéis de trabalho da Auditoria (fl. 1720).

46. A respeito da alegação de que os documentos fornecidos pelos Acusados durante a auditoria não levariam às conclusões do Relatório de Auditoria, vale observar que os Acusados se limitaram a fazer essa afirmação sem demonstrar nenhuma divergência. Mesmo após a disponibilização dos papéis de trabalho, nenhuma divergência entre estes documentos e o Relatório de Auditoria foi demonstrada pelos Acusados. Além disso, ainda que fosse demonstrada a existência de eventuais divergências, elas deveriam ser analisadas no mérito e não nas preliminares do presente Processo.

47. Desse modo, concluo pela improcedência das alegações sobre a suposta inidoneidade do Relatório de Auditoria.

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 16 de 43


### **1.2.2. Alegação sobre o suposto “vício” da auditoria realizada pela BSM**

48. Os acusados alegaram também que a auditoria que resultou no Relatório de Auditoria seria viciada, pois a BSM não informou que estava realizando a fiscalização em decorrência da Denúncia Anônima, o que teria violado o direito constitucional à ampla defesa e ao devido processo legal.

49. A auditoria de entidades participantes do mercado é um dos meios pelos quais a BSM cumpre a sua função de supervisão do mercado. Esta auditoria é voltada para inspeção das instituições com o objetivo de verificar o cumprimento das normas legais e regulamentares. Nessa etapa da supervisão, não existe nenhuma acusação contra o participante. A acusação pode surgir apenas se, após o término de uma auditoria, for encontrada alguma irregularidade.

50. Portanto, ao contrário do alegado pelos Acusados (fl. 1495), no decorrer da Auditoria, não “pesava” sobre eles nenhuma acusação, tendo a denúncia anônima servido apenas para impulsionar o exercício da supervisão.

51. Desse modo, não era possível que fosse dado conhecimento de acusações que pesavam sobre os Acusados no momento da Auditoria, pois sequer existiam acusações.

52. Vale mencionar que, durante a própria Auditoria, foram abertos prazos para que os Acusados apresentassem justificativas ou suas manifestações sobre os dados que estavam sendo encontrados pela Auditoria. Assim como foram abertos diversos prazos para que eles se manifestassem após a instauração do presente Processo e já com a existência de acusação relacionada aos Acusados. 



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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 17 de 43

53. Assim, tanto durante a Auditoria, quanto na Instrução do presente Processo, os princípios do devido processo legal e da ampla defesa foram respeitados, de modo que não procede a alegação dos Acusados de que a Auditoria estaria “viciada”.

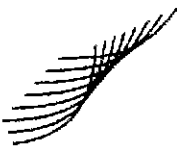
### **1.2.3. Alegações sobre a ausência de caráter probatório do Relatório de Auditoria**

54. De acordo com os Acusados, o Relatório de Auditoria não constituiria prova oponível a eles, pois teria sido preparado por empregados da BSM, sem independência profissional.

55. A respeito, vale observar que o Relatório de Auditoria foi preparado por profissionais especializados e o fato de eles serem empregados da BSM não interfere na imparcialidade com que conduzem os seus deveres profissionais. A propósito, aplica-se a todos os funcionários técnicos da BSM o que foi dito acima sobre a imparcialidade dos Conselheiros da BSM.

56. Os Acusados alegaram ainda que o Relatório de Auditoria estaria viciado por ter sido preparado unilateralmente. No entanto, esta alegação não procede, pois, conforme mencionado anteriormente, durante toda a auditoria foram requisitados esclarecimentos da Corretora sobre os documentos analisados, bem como foi aberto prazo para os Acusados apresentarem Defesa, ocasião em que foi possibilitado o contraditório do Relatório e, posteriormente, também foi aberto prazo para os Acusados se manifestarem sobre os papéis de trabalho da Auditoria.

57. Além disso, os documentos que deram origem ao Relatório de Auditoria foram fornecidos pelos próprios Acusados, de modo que eles sempre tiveram

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 18 de 43

capacidade de arguir e demonstrar alguma irregularidade, caso houvesse, no Relatório de Auditoria.

58. Assim, não procede a alegação de ausência de caráter probatório do Relatório de Auditoria.

#### **1.2.4. Alegação sobre a violação à isonomia processual**

59. Os Acusados alegaram que teria ocorrido violação à isonomia processual em razão do prazo concedido aos Acusados para se manifestarem sobre o Parecer ser inferior ao que a Superintendência Jurídica teria tido para elaborá-lo.

60. Os Acusados e seus advogados receberam ofício intimando-os a apresentar manifestação sobre o Parecer no dia 23.07.2013 (fls. 1388/1405 e 1409). Após diversas prorrogações, os Acusados protocolaram um único documento com as suas manifestações sobre o Parecer no dia 11.09.2013.

61. Ou seja, os Acusados tiveram quase dois meses para elaborar suas manifestações. Mais precisamente, os Acusados tiveram 50 (cinquenta) dias para manifestar-se sobre o Parecer, prazo este mais do que suficiente para analisar um documento de 87 (oitenta e sete) páginas sobre assuntos que já tinham sido apresentados aos Acusados no Termo de Acusação.

62. Assim, concluo pela improcedência da alegação de violação à isonomia processual. N

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 19 de 43

### 1.2.5. Alegação sobre a nulidade do Parecer Jurídico

63. De acordo com os Acusados, o Parecer seria nulo, devendo ser desentranhado dos autos, uma vez que teria sido oferecido sem prévia requisição do Diretor de Autorregulação da BSM, em violação ao artigo 24 do Regulamento Processual da BSM, o qual dispõe que:

*“Artigo 24 - O Diretor de Auto-Regulação, caso julgue necessário, poderá solicitar parecer jurídico, ou de outra natureza, sobre a acusação formulada e sobre as razões da defesa.”*

64. O dispositivo em tela do Regulamento Processual da BSM não restringe a apresentação de pareceres da Superintendência Jurídica à hipótese de haver uma solicitação formal do Diretor de Autorregulação da BSM. A respeito, a apresentação do parecer da Superintendência Jurídica se tornou rotineira no âmbito da BSM, ainda mais em processos complexos, como é o caso do PAD nº 1/12.

65. Ademais, a apresentação do Parecer não restringiu o exercício do direito de defesa dos Acusados, tendo sido, inclusive, fornecido prazo para que se manifestassem sobre as alegações contidas no Parecer.

66. Desse modo, não procede a alegação de que o Parecer seria nulo.

N

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 20 de 43

#### **1.2.6. Alegação sobre a ausência de valor jurídico do Parecer Jurídico**

67. Os Acusados alegaram ainda que o Parecer não teria valor jurídico por, supostamente, expressar a opinião da Acusação e não uma opinião técnica, na medida em que os funcionários da Superintendência Jurídica são subordinados ao Diretor de Autorregulação da BSM.

68. Mais uma vez, os Acusados questionam a independência de funcionários da BSM, sem ao menos apresentar um motivo concreto para tal questionamento.

69. Ademais, o Parecer reflete apenas a opinião da área técnica da BSM, que de forma alguma vincula o julgamento a seu feito pelos membros do Conselho de Supervisão integrantes da Turma Julgadora. Ou seja, tal Parecer constitui mais um elemento constante dos autos, que poderá ser levado em consideração pelos julgadores em conjunto com a acusação, as alegações da Defesa e todos os elementos de prova existentes no Processo.

70. Assim, não procede a alegação de ausência de valor jurídico do Parecer.

#### **1.2.7. Suposto reconhecimento de violação ao devido processo legal e ao direito à ampla defesa pelo Supremo Tribunal Federal**

71. Os Acusados alegaram também que o Supremo Tribunal Federal (“STF”) teria reconhecido a violação ao devido processo legal e ao direito à ampla defesa dos Acusados por parte da BSM no presente Processo.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 21 de 43

72. Esta alegação perdeu seu objeto, uma vez que a BSM atendeu ao que foi determinado pelo STF na Reclamação Constitucional nº 14.284 no dia 04.10.2013, ao juntar aos autos do presente Processo os papéis de trabalho da Auditoria (fl. 1637).

**1.3. Alegações suscitadas pelos Acusados no “Incidente Processual de Falsidade Documental”**

73. Em 11.09.2013, os Acusados apresentaram petição intitulada “Incidente Processual de Falsidade Documental” (“Incidente Processual”), alegando que o Relatório de Auditoria seria incapaz de produzir efeitos probatórios, pois (a) estaria desacompanhado dos respectivos documentos e papéis de trabalho, de modo que os fatos neles suscitados não estariam documentados ou fundamentados, e não seria possível rever o trabalho dos auditores; (b) os Acusados não teriam tido oportunidade de contraditá-lo, pois ele foi elaborado unilateralmente, sem que os Acusados tivessem sido cientificados da finalidade da auditoria; (c) não teria sido preparado por pessoa de fé pública e independente, mas por empregados da BSM; e (d) seria documento particular e, por isso, não poderia produzir efeitos contra os Acusados, por força do disposto nos artigos 368 e 372 do Código de Processo Civil.

74. Os itens a, b e c já foram abordados, respectivamente, nos itens 1.2.1, 1.2.2 e 1.2.3 do presente Voto, de modo que resta apenas analisar o item d, segundo o qual, o Relatório de Auditoria seria um documento particular e, por conta disso, não poderia produzir efeitos contra os Acusados. ✓

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 22 de 43

75. O Relatório de Auditoria foi preparado pela Gerência de Auditoria de Participantes, órgão da BSM, que, por sua vez, é uma entidade de autorregulação de base legal com poderes expressamente derivados da Lei nº 6.385/1976 e da Instrução CVM nº 461/2007.

76. Desse modo, não procede o argumento de que o Relatório de Auditoria preparado pelo devido órgão responsável da BSM seria documento particular e, portanto, não oponível aos Acusados.

77. Pelo contrário, ao passarem a participar de mercados regulados pela BM&FBOVESPA, os Acusados se submeteram às atividades de supervisão da BSM, a qual abrange, por exemplo, a elaboração de relatórios ao final de auditorias em participantes.

78. Ademais, mesmo após a juntada aos autos do Processo dos documentos que serviram de base para a elaboração do Relatório de Auditoria, os Acusados em nenhum momento demonstraram a suposta falsidade do Relatório.

**1.4. Alegação de nulidade de todos os atos processuais posteriores à decisão que deixou de juntar aos autos os documentos que embasaram o Relatório de Auditoria – Petição de 17.10.2013**

79. Em 17.10.2013, os Acusados apresentaram nova manifestação requerendo a declaração de nulidade de todos os atos processuais posteriores à decisão na qual a BSM deixou de juntar aos autos do presente Processo os documentos que embasaram o Relatório de Auditoria.

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 23 de 43

80. A respeito, vale observar que a juntada aos autos dos papéis de trabalho da auditoria não alterou o conteúdo do Termo de Acusação ou do Relatório de Auditoria.

81. Ademais, os documentos que respaldaram as conclusões do Relatório de Auditoria já eram de propriedade dos próprios Acusados e foram por eles apresentados ao longo dos trabalhos de auditoria ou foram documentos verificados nas dependências da Corretora pelos auditores responsáveis pela análise, sempre acompanhados de pessoas indicadas pela Corretora.

82. Assim, boa parte da análise da Auditoria e da Acusação foi feita mediante a comparação das informações apresentadas pela Corretora e dos dados constantes de seu Sinacor, com as informações constantes dos sistemas da BM&FBOVESPA. Ou seja, por meio da utilização de dados disponíveis à Corretora durante todo o processo de Auditoria.

83. Desse modo, não houve violação ao princípio da ampla de defesa, uma vez que a Corretora tinha acesso aos dados que embasaram o Termo de Acusação e o Relatório de Auditoria, ou seja, os Acusados sempre tiveram acesso a todos os dados necessários para permitir a sua regular defesa, que foi apresentada contemplando todos os pontos da acusação.

84. Cabe ainda ressaltar que, após a juntada dos papéis de trabalho da Auditoria aos autos, foi conferido prazo para manifestação adicional dos Acusados sobre estes documentos.

85. Durante este prazo, ou mesmo no período que transcorreu até o julgamento do Processo, os Acusados poderiam ter apresentado quaisquer novos argumentos que

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 24 de 43

entendessem pertinentes, inclusive emendando ou aditando sua Defesa. No entanto, os Acusados não aduziram nenhum argumento novo a respeito das acusações contra eles formuladas, preferindo sempre alegar, pura e simplesmente, a nulidade do processo, sem, ademais, apresentar qualquer elemento que demonstrasse prejuízo à defesa, em razão do não recebimento dos papéis de trabalho da auditoria no início do processo administrativo.

86. Por fim, vale observar que o Ministro Marco Aurélio Mello não declarou a nulidade de atos processuais da BSM, tendo apenas afirmado que “descabe obstar o acesso” dos papéis de trabalho aos Acusados, o que foi atendido pela BSM.

87. Assim, não procede a alegação de nulidade de todos os atos processuais posteriores à decisão que deixou de juntar aos autos os documentos que embasaram o Relatório de Auditoria.

**1.5. Alegação de nulidade da decisão sobre a aplicação do instituto da emendatio libelli – Petição de 03.04.2014**

88. Em 03.04.2014, os Acusados protocolaram petição arguindo que a decisão da Turma Julgadora sobre a aplicação do instituto do *emendatio libelli* seria nula, uma vez que, com base nos artigos 265 e 266 do Código de Processo Civil, o processo deveria ser suspenso após a arguição dos Acusados de impedimento deste Conselheiro Relator.



Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 25 de 43

89. A respeito, vale observar que não existe previsão no Regulamento Processual da BSM de suspensão do andamento do processo.

90. Além disso, em decorrência de sua natureza sancionadora, ao presente Processo devem ser aplicadas, subsidiariamente, as regras previstas no Código Penal e no Código de Processo Penal e não no Código de Processo Civil. Nesse sentido, o Tribunal de Justiça de São Paulo afirmou que:

*“Além disso, como bem destacaram as recorrentes em suas razões de recurso, que não cabe a invocação das regras do Código de Processo Civil, a justificar a paralisação do processo administrativo, enquanto se processa a exceção de suspeição. Isso porque, mais uma vez, se trata de simples competência administrativa, de modo que podem ser invocadas outras fontes, como o Código de Processo Penal, onde o feito não é suspenso (STF, Habeas Corpus nº 92.440-9/MT, Rel. Min. Ellen Gracie, j. em 26.08.2008; STJ, Recurso Ordinário em Habeas Corpus nº 14.658-SP, Rel. Min. José Arnaldo da Fonseca, j. em 04.03.2004).” (grifei)*

91. Ademais, entendo que a preliminar ora analisada está superada, uma vez que a acusação de violação ao artigo 5º da Instrução CVM nº 387/2003, a qual foi objeto do *emendatio libelli* para possível imputação de infração ao artigo 14 da Resolução CMN nº 1.655/1999, não será objeto de análise no presente Voto, em razão do Termo de Compromisso celebrado entre os Acusados e a BSM.

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 26 de 43

**1.6. Alegações dos acusados referentes à celebração do termo de compromisso com a CVM – Petição de 13.02.2015**

92. Em 13.02.2015, os Acusados apresentaram petição nos autos do presente Processo, na qual alegaram que a decisão da CVM de extinguir o Processo Administrativo CVM nº SP2011/0260, em decorrência do cumprimento de Termo de Compromisso celebrado com a Autarquia, implicaria também a extinção do presente PAD nº 1/12 ou, ao menos, a extinção em relação às acusações relativas a infrações às normas emanadas pela CVM.

93. Tais alegações ficaram superadas em razão da celebração do Termo de Compromisso com a BSM, no qual os Acusados reconheceram expressamente que o presente processo prosseguiria em relação às acusações referentes à Instrução CVM nº 301/1999.

**2. ANÁLISE DO MÉRITO DAS ACUSAÇÕES FORMULADAS À  
CORRETORA**

94. Em razão dos Termos de Compromisso celebrados entre a Corretora, o Sr. Marcos Ourivio e a BSM, apenas serão analisadas no presente Voto as acusações relacionadas à violação aos artigos 6º, incisos IV, X, XII e XIII, 7º e 10 da Instrução CVM nº 301/1999 – item 38 “E” e “F” e 39 do Termo de Acusação. ✓

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 27 de 43

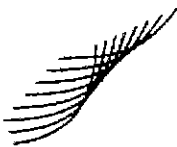
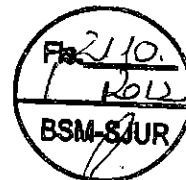
**2.1. Acusação referente à violação ao artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999**

95. O artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, com a redação vigente no período abrangido pelo Relatório de Auditoria (01.01.2008 a 31.07.2011), estabelecia que as instituições participantes do mercado de valores mobiliários – como a Corretora – deveriam “*dispensar especial atenção*” às operações realizadas por seus clientes que apresentassem determinadas características especiais, descritas nos diversos incisos do referido dispositivo legal.

96. A expressão “*dispensar especial atenção*”, em meu entendimento, tem o sentido de exigir que os participantes do mercado adotem alguma forma de controle específico das operações que envolvam as características mencionadas nos incisos do artigo 6º da Instrução em tela, de modo que pudessem detectá-las, analisá-las e, se fosse o caso, informá-las às autoridades competentes.

97. Tais características representam “*sinais de alerta*” a respeito da possível existência de indícios de lavagem de dinheiro. Uma vez constatada a existência destes “*sinais de alerta*”, as instituições submetidas ao comando da Instrução nº 301/1999 passavam a estar obrigadas a comunicar a realização das operações à CVM, a não ser que pudessem demonstrar, de forma objetiva, as razões pelas quais concluíram que dita comunicação não era cabível.

98. Assim, ao contrário do alegado pela Defesa, todas as operações realizadas por intermédio da Corretora deveriam ser objeto da “*especial atenção*” a que se refere o dispositivo regulamentar em tela, não sendo possível argumentar que determinadas

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 28 de 43

operações poderiam ser dispensadas do controle exigido na norma pelo fato de a Corretora previamente saber que inexistiam indícios de “*lavagem de dinheiro*”.

99. Com efeito, a “*especial atenção*” prevista no dispositivo em tela visa justamente a assegurar que a Corretora possua os mecanismos adequados para identificar os eventuais indícios de “*lavagem de dinheiro*” nas operações que apresentam os “*sinais de alerta*” ali relacionados.

100. No caso presente, no entanto, ficou plenamente demonstrado que a Corretora não possuía nenhum controle para a detecção das características listadas nos incisos I a XVI do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999 em relação às operações descritas no Relatório de Auditoria. Neste sentido, em nenhum momento a Defesa demonstra os controles que a Corretora possuía, à época, para identificar a existência dos referidos “*sinais de alerta*” nas operações objeto do Relatório de Auditoria.

101. O expressivo volume movimentado pelas operações objeto do presente Processo (algumas dezenas de milhões de reais), bem como o longo período em que elas transcorreram (cerca de três anos), comprovam que a realização de operações com as características apontadas nos incisos do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, sem qualquer atuação específica da Corretora a respeito, não constituíam um “*caso isolado*”, mas decorreriam da total ausência de controles para identificar os referidos “*sinais de alerta*”, ao menos em relação às operações envolvendo sócios e administradores da Corretora, e pessoas a eles relacionadas.

102. Pelas diversas manifestações da Defesa a respeito da acusação ora analisada, pode-se concluir que a Corretora entendia, à época dos fatos objeto do presente

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 29 de 43

Processo, que não estaria obrigada a ter qualquer controle específico sobre as referidas operações, pelo simples fato delas, em sua “*esmagadora maioria*”, envolverem “*os acionistas e administradores da Acusada e partes a eles relacionadas*”.

103. No entanto, como é evidente, as características das pessoas envolvidas nas operações, como o fato de serem ligadas à Corretora, de forma alguma dispensariam a obrigatoriedade de cumprimento da obrigação prevista no artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999.

104. Com efeito, não faz qualquer sentido a alegação de que a Corretora não estaria obrigada a “*dispensar especial atenção*” a determinado grupo de operações, instituindo controles que identificassem as características previstas nos incisos do aludido dispositivo, apenas pelo fato de tais operações terem sido realizadas por seus acionistas, administradores e pessoas a eles relacionadas. Se isto fosse verdade, pessoas relacionadas às instituições integrantes do mercado de valores mobiliários estariam livres para realizar qualquer operação com características atípicas, que pudessem constituir indícios de lavagem de dinheiro, sem que isto fosse comunicado às autoridades competentes.

105. Ademais, ao contrário do que alega a Defesa, o simples fato de as operações em tela terem sido realizadas por pessoas relacionadas à Corretora não significa, necessariamente, que esta possuísse controle das operações e conhecesse as suas respectivas razões.

106. De qualquer forma, para que pudesse se eximir da acusação de violação ao artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, a Corretora deveria ter demonstrado que

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 30 de 43

efetivamente dedicou “*especial atenção*” a tais operações ou, alternativamente, que elas não apresentavam as características previstas nos diversos incisos do aludido dispositivo regulamentar.

107. Em relação ao primeiro ponto, conforme já mencionado neste Voto, não há qualquer prova nos autos de que a Corretora teria exercido alguma fiscalização específica em relação às operações objeto do presente Processo, com vistas a analisá-las e concluir pela necessidade ou não de sua comunicação às autoridades responsáveis pelo sistema de prevenção à lavagem de dinheiro.

108. Ao contrário, as provas anexadas aos autos pela Defesa em relação a tais operações consistem, unicamente, em declarações de alguns dos clientes nelas envolvidos (fls. 345/652, 653/664 e 682/683), as quais, no entanto, são todas posteriores à instauração do presente Processo, isto é, não comprovam a existência de qualquer controle específico na data em que elas foram realizadas.

109. Por outro lado, entendo que a acusação deixou devidamente comprovado que as operações objeto do Relatório de Auditoria efetivamente continham características que as enquadravam nos “*sinais de alerta*” relacionados no artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, conforme a seguir explicitado.

#### **2.1.1. Situações previstas no inciso IV do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999**

110. O inciso IV do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999 determina que os intermediários devem dispensar especial atenção às “*operações cujos desdobramentos*”

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 31 de 43

*contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e/ou beneficiários respectivos”.*

111. Ou seja, enquadram-se na situação descrita no inciso em tela quaisquer operações cujas características possam dificultar a identificação das pessoas envolvidas ou dos respectivos beneficiários.

112. Neste sentido, entendo que diversas situações descritas no Termo de Acusação estariam enquadradas na hipótese prevista no inciso IV do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, como é o caso, por exemplo:

- (i) da existência de divergências entre os valores registrados nas contas correntes de 8 (oito) pessoas relacionadas à Corretora<sup>3</sup> e os valores debitados e creditados nos registros da BM&FBOVESPA a título de chamadas e devoluções de margem de garantia (fl. 78), com uma diferença total de R\$ 11,62 milhões em favor de partes relacionadas à Corretora (fls. 39/40 e 78); e
- (ii) as retiradas nas contas correntes do Sr. [REDACTED] da [REDACTED] e do Sr. Marcos Ourivio que não se referiam à liquidação de operações em seus respectivos nomes e aos proventos creditados pela BM&FBOVESPA (fl. 50), mas sim a créditos registrados nas contas correntes dos clientes a título de devolução de margens de garantia, não relacionadas àquelas registradas na BM&FBOVESPA, e a

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 32 de 43

créditos de juros sobre capital próprio e dividendos que teriam sido pagos pela Corretora (fl. 9).

113. Em ambos os casos, a existência de divergência entre os registros mantidos pela Corretora e aqueles referentes às operações efetivamente cursadas na BM&FBOVESPA poderia realmente constituir um artifício para dificultar a identificação das pessoas envolvidas nas operações ou dos respectivos beneficiários.

114. O mesmo ocorre com relação aos 15 (quinze) depósitos em cheque de terceiros sem a identificação dos respectivos emissores e, em um caso, sem a identificação de seu depositante (fls. 9 e 53/54), os quais envolveram recursos no montante de R\$ 4.641.927,20 (quatro milhões, seiscentos e quarenta e um mil, novecentos e vinte e sete reais e vinte centavos).

115. Com efeito, o fato de os registros contábeis da Corretora não especificarem os emissores dos cheques e dos depósitos acima mencionados, efetuados por terceiros nas contas de seus clientes, também teria o potencial de dificultar a identificação dos envolvidos e dos beneficiários, comprovando que a Corretora não dispensava “*especial atenção*” a tais operações.

116. Desse modo, entendo que as situações mencionadas acima demonstram que a Corretora deixou de “*dispensar especial atenção*” a operações que poderiam envolver artifícios para dificultar a identificação dos efetivos envolvidos ou beneficiários, em descumprimento ao disposto no inciso IV do dispositivo em análise.



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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 33 de 43

### 2.1.2. Situações previstas no inciso X do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999

117. O inciso X do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, por sua vez, exige que os intermediários dispensem especial atenção às “*transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos e de valores mobiliários*”.

118. No caso presente, tendo em vista que as contas correntes mantidas pelas sociedades corretoras visam a, essencialmente, viabilizar a realização de operações no mercado de valores mobiliários, qualquer operação de transferência de recursos entre clientes, que não se destine a tal finalidade, deveria, em meu entendimento, ensejar a obrigação da Corretora de “*dispensar especial atenção*”, conforme previsto no artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999.

119. Dessa forma, a realização de transferências diretas entre contas correntes de clientes da Corretora, inclusive seus acionistas e pessoas relacionadas, sem a realização de operações em mercados regulamentados de valores mobiliários, conforme descrito nas fls. 6/8 e 43/46 dos autos, está enquadrada na hipótese prevista no inciso X do artigo 6º da referida Instrução.

120. Além disso, também a existência de 444 (quatrocentos e quarenta e quatro) depósitos e 1.571 (um mil e quinhentos e setenta e um) retiradas nas contas correntes dos 34 (trinta e quatro) clientes selecionados<sup>4</sup> (fls. 8 e 47/49), claramente evidencia que

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 34 de 43

se tratavam de operações de transferência privada de recursos “sem motivação aparente”, tanto que os registros das contas correntes não continham informações sobre a natureza e a origem dos valores debitados e creditados nas contas correntes em questão.

121. Neste sentido, vale lembrar que o Relatório de Auditoria constatou que 11% (onze por cento) das retiradas acima referidas foram efetuadas para terceiros sem que a Corretora apresentasse o motivo ou a justificativa para que as liquidações financeiras fossem feitas em nome de terceiros e não dos próprios clientes, informando apenas que se tratava de “*doc terceiro*” (fls. 8 e 48).

122. Os lançamentos de R\$ 3.950.000,00 (três milhões, novecentos e cinquenta mil reais) na conta corrente da [REDACTED] sem a informação sobre a origem deste valor, e a sua posterior transferência para as contas de sócios e empresas ligadas à Corretora [REDACTED] também representam, em meu entendimento, a ocorrência de “*transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos*”, conforme mencionado no inciso X do artigo 6º da Instrução CVM n. 301/1999.

123. O mesmo se pode afirmar em relação à existência de 16 (dezesseis) depósitos em dinheiro na conta corrente bancária da Corretora e, posteriormente, lançados em contas correntes de clientes (fls. 57/58)<sup>5</sup>, no total de R\$ 11.966.510,45

<sup>5</sup> Os depósitos em dinheiro foram realizados nas contas correntes dos seguintes clientes: [REDACTED]

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 35 de 43

(onze milhões, novecentos e sessenta e seis mil, quinhentos e dez reais e quarenta e cinco centavos).

124. Diante disso, entendo que ficou caracterizada a violação ao inciso X do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, pois a Corretora deixou de “*dispensar especial atenção*” a operações que caracterizam transferências privadas de recursos sem motivação aparente.

### **2.1.3. Situações descritas no inciso XII do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999**

125. O inciso XII do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999 determina que os intermediários devem dispensar especial atenção aos “depósitos ou transferências realizadas por terceiros, para a liquidação de operações de cliente, ou para prestação de garantia em operações nos mercados de liquidação futura”.

126. Ou seja, o núcleo da descrição contida no inciso em tela é o fato de terceiros realizarem depósitos e transferências em favor de outros clientes da instituição, tanto para a liquidação de operações quanto para a prestação de garantia.

127. No caso presente, as transferências e depósitos realizados por terceiros nas contas correntes de diversos clientes da Corretora, especialmente seus sócios e pessoas a eles relacionadas, estão claramente enquadradas na hipótese prevista no inciso XII do artigo 6º da referida Instrução.

128. Conforme acima referido, o Relatório de Auditoria apontou a existência de 444 (quatrocentos e quarenta e quatro) depósitos e 1.571 (um mil e quinhentos e setenta

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 36 de 43

e um) retiradas nas contas correntes dos 34 (trinta e quatro) clientes selecionados, sem que houvesse, nos registros das contas correntes, informações sobre a natureza e a origem dos valores debitados e creditados nas contas correntes em questão (fls. 8 e 47/49).

129. Ademais, como também constado pelo Relatório de Auditoria, 11% (onze por cento) das retiradas foram efetuadas para terceiros sem que a Corretora apresentasse o motivo ou a justificativa para que as liquidações financeiras fossem feitas em nome de terceiros e não dos próprios clientes, informando apenas que se tratava de “doc terceiro” (fls. 8 e 48).

130. Vale ainda mencionar, também em relação ao “sinal de alerta” descrito no inciso XII do artigo 6º da Instrução CVM n. 301/1999, a existência de 15 (quinze) depósitos em cheque sem a identificação dos emissores desses cheques e, em um caso, sem a identificação de seu depositante (fls. 9 e 53/54), os quais envolveram recursos no montante de R\$ 4.641.927,20 (quatro milhões, seiscentos e quarenta e um mil, novecentos e vinte e sete reais e vinte centavos).

131. Em síntese, entendo que as situações acima descritas caracterizaram a hipótese descrita no inciso XII do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999 e, portanto, a Corretora deveria ter dispensado especial atenção a estes depósitos ou transferências realizadas por terceiros nas contas de seus clientes.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 37 de 43

#### **2.1.4. Situações descritas no inciso XIII do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999**

132. O inciso XIII do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999 exige que os intermediários dispensem especial atenção aos *“pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente”*.

133. A situação descrita no inciso XIII do dispositivo regulamentar em tela é semelhante àquela prevista no inciso XII da mesma norma, mas concentra-se na realização de *“pagamentos”* a terceiros por partes de clientes da instituição, enquanto que a anterior se refere à existência de *“depósitos e transferências”* feitas por terceiros em favor dos clientes da corretora.

134. Assim, os diversos depósitos e retiradas efetuados nas contas dos clientes da Corretora em favor de terceiros, sem que os registros das contas correntes contivessem informações sobre a natureza e a origem dos valores debitados e creditados (fls. 8 e 47/49), também se enquadram na hipótese prevista no inciso XIII do artigo 6º da referida Instrução.

135. Para confirmar tal entendimento, vale mencionar que, conforme apurado no Relatório de Auditoria, 11% (onze por cento) das retiradas foram efetuadas para terceiros sem que a Corretora apresentasse o motivo ou a justificativa para tanto, informando apenas que se tratava de *“doc terceiro”* (fls. 8 e 48).

136. Além disso, também se enquadram na definição constante no inciso XIII do artigo 6º da Instrução CVM n. 301/1999, por envolverem o pagamento em favor de terceiros, o depósito de 6 (seis) cheques no montante de R\$ 2.785.511,20 (dois milhões,

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 38 de 43

setecentos e oitenta e cinco mil, quinhentos e onze reais e vinte centavos) na conta corrente da cliente [REDACTED] (fls. 9 e 54), os quais foram posteriormente endossados para terceiros.

137. Dessa forma, entendo que ficou comprovada a existência de situações abrangidas pelo inciso XIII do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, não tendo a Corretora dispensado “*especial atenção*” aos pagamentos feitos a terceiros por parte de seus clientes.

#### **2.1.5. Conclusão**

138. Diante do acima exposto, tendo ficado evidenciada a existência de diversas operações, envolvendo valores financeiros significativos e durante longo período de tempo, que podiam ser enquadradas nos incisos IV, X, XII e XIII do artigo 6º da Instrução CVM n. 301/1999, bem como a total inexistência de mecanismos de controles internos na Corretora para identificar tais operações e, com isso, permitir a eventual comunicação às autoridades competentes, entendo não haver dúvidas sobre a caracterização, no caso presente, de infração ao disposto no artigo 6º da referida Instrução por parte da Corretora. ✓

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 39 de 43

## **2.2. Acusação referente à violação ao artigo 7º da Instrução CVM nº 301/1999**

139. O Termo de Acusação imputa à Corretora a violação ao artigo 7º da Instrução CVM nº 301/1999, por ter deixado de informar a CVM acerca das situações que caracterizaram hipóteses do artigo 6º da mesma Instrução.

140. No entanto, a Acusação deixou de especificar quais operações ou negócios deveriam ter sido comunicados à CVM, por possuírem “*sérios indícios de crimes*” de “*lavagem de dinheiro*”, conforme exige o caput do aludido dispositivo. Ou seja, especificamente em relação à acusação de infração ao artigo 7º da Instrução CVM nº 301/1999, entendo que o Termo de Acusação falhou em fazer a correspondência entre os fatos analisados e a acusação imputada aos Acusados.

141. Assim, entendo que a Corretora deve ser absolvida da acusação de violação ao artigo 7º da Instrução CVM nº 301/1999.

## **3. RESPONSABILIDADE IMPUTADA AO SR. MARCOS OURIVIO – Violação ao Artigo 10 da Instrução CVM nº 301/1999**

142. O Termo de Acusação também imputa responsabilidade ao Sr. Marcos Ourivio, o qual teria infringido “*o artigo 4º, § único, da Instrução CVM nº 387/03 e o artigo 10 da Instrução CVM nº 301/99, na medida em que, à época dos fatos, era o*”

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 40 de 43

*diretor indicado como responsável pelo cumprimento dos dispositivos da citada norma*<sup>6</sup>.

143. A propósito, esclareço que a análise da responsabilidade do Sr. Marcos Ourivio será efetuada apenas em relação à acusação de violação ao artigo 10 da Instrução CVM n. 301/1999, em função do Termo de Compromisso celebrado com a BSM.

144. A Defesa sustenta que o Sr. Marcos Ourivio estaria sendo acusado simplesmente pelo fato de ser o Diretor indicado pela Corretora como responsável pelo cumprimento das disposições previstas nos dispositivo regulamentar acima referido, uma vez que nenhuma ação ou omissão lhe teria sido especificamente atribuída pela acusação.

145. A respeito, concordo com o entendimento da Defesa de que, nos casos em que se imputa responsabilidade a diretor de entidade participante do mercado de valores mobiliários por infrações ocorridas no âmbito de tal entidade, como ocorre no presente PAD nº 1/12, constitui dever da acusação descrever, ainda que de forma sucinta, a conduta que dele se deveria esperar a fim de evitar as mencionadas irregularidades, de modo que ele possa se defender de tal acusação.

146. No entanto, entendo que, no caso presente, a responsabilidade do Sr. Marcos Ourivio é evidenciada pela completa ausência de controles apresentada pela Corretora para permitir identificar as situações descritas no artigo 6º da Instrução CVM n. 301/1999, uma vez que, como Diretor responsável indicado pela Corretora, era dele a

<sup>6</sup> Parágrafo 39 do Termo de Acusação – Fls. 17 dos Autos.



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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 41 de 43

responsabilidade por instituir tais controles e assegurar que eles fossem minimamente eficazes.

147. Ou seja, não se trata, na hipótese dos autos, de responsabilidade advinda de determinadas operações específicas e isoladas, caso em que se poderia eventualmente questionar a alegada não individualização da conduta do Sr. Marcos Ourivio, mas, repita-se, de inúmeras operações, envolvendo valores significativos, e que ocorreram por cerca de três anos, o que, por si só, é suficiente para demonstrar a inexistência dos controles que deveriam ter sido implementados pelo Acusado.

148. Aliás, para confirmar a responsabilidade do Sr. Marcos Ourivio no presente Processo, vale mencionar que ele próprio esteve diretamente envolvido nas operações ora investigadas, tendo figurado como parte beneficiada, pessoalmente ou por intermédio de sociedades e pessoas a ele relacionadas, em diversas das operações objeto do Termo de Acusação.

149. Desse modo, ele não só foi omisso em seu dever de dotar a Corretora de controles internos eficientes, como também contribuiu diretamente para a concretização das operações que configuravam a existência dos “*sinais de alerta*” descritos nos incisos IV, X, XII e XIII do artigo 6º da Instrução CVM n. 301/1999, conforme anteriormente mencionado.

150. Assim, como foi comprovada a participação direta do Sr. Marcos Ourivio nas operações que caracterizam as hipóteses do artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999, e, conseqüentemente, comprovada a sua falta de diligência em dotar a

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 42 de 43

Corretora de mecanismos de controle eficientes, entendo que ele deve ser condenado pela acusação de violação ao artigo 10 da Instrução CVM nº 301/1999.

#### **4. DOSIMETRIA DAS PENAS**

151. Na definição da pena a ser aplicada ao Acusados, devem ser considerados os seguintes fatos agravantes: (i) o expressivo valor das operações realizadas sem que a Corretora mantivesse os mecanismos de controle para detectar as situações descritas no artigo 6º da Instrução CVM nº 301/1999; e (ii) o longo espaço temporal no qual as operações ocorreram, isto é, mais de 3 (três) anos.

152. Por outro lado, em relação à Corretora, deve ser considerado, como atenuante, o fato dela ter aprimorado os seus mecanismos de controles internos em relação à ocorrência de eventuais ilícitos relacionados à prevenção da “lavagem de dinheiro”, conforme atestado pelo próprio Diretor de Autorregulação da BSM, durante a Sessão de Julgamento do presente Processo.

153. Esta atenuante não se aplica ao Sr. Marcos Ourivio, uma vez que ele já não estava mais na Corretora no momento em que as melhorias de controles internos foram implementadas. Ademais, ainda com relação ao Diretor, deve-se considerar que ele contribuiu diretamente na realização das operações que caracterizaram a infração, tendo, inclusive, participado pessoalmente em várias delas, conforme referido acima.

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

Processo Administrativo Ordinário nº 01/2012  
Defendentes: Um Investimentos S.A. CTVM e Marcos Pizarro de Mello Ourivio  
Julgamento Turma – Voto do Conselheiro-Relator – Fls. 43 de 43

## 5. CONCLUSÃO

154. Diante de todo o exposto, considerando a gravidade das infrações objeto do presente PAD nº 1/12, e com fundamento nos artigos 30 e 31 do Estatuto Social da BSM, voto:

(i) **pela condenação da Corretora à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais)** em relação às acusações de infração ao artigo 6º, incisos IV, X, XII e XIII, da Instrução CVM nº 301/1999, pelo fato de não ter dedicado especial atenção às operações com os “sinais de alerta” previstos no artigo 6º da referida Instrução;

(ii) **pela absolvição da Corretora da acusação de infração ao artigo 7º da Instrução CVM nº 301/1999;** e

(iii) **pela condenação do Sr. Marcos Ourivio à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais)** em relação à acusação de infração ao artigo 10 da Instrução CVM nº 301/1999, pelo fato de ter não ter atuado de forma diligente para evitar a ocorrência das infrações apuradas no presente Processo, tendo, ao contrário, se envolvido diretamente em tais infrações.

É o meu voto.

São Paulo, 21 de maio de 2015.

**Marcus de Freitas Henriques**

**Conselheiro-Relator**