

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS****BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM****CONSELHO DE SUPERVISÃO****PLENO****CONSELHEIRO- RELATOR: LUIS GUSTAVO DA MATTA MACHADO****PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 15/2013****RECORRENTE: SILMARA APARECIDA LEÃO****RELATÓRIO**

1. Trata-se de recurso ao Pleno do Conselho de Supervisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM (“BSM”), apresentado pela Sra. Silmara Aparecida Leão (“Sra. Silmara”, “Defendente” ou “Acusada”), que foi condenada à pena de multa de R\$ 45 mil, por infração aos incisos I e II, alínea “a”, da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 8/79 (“ICVM nº 8/79”), combinados com o item 5.10.3, alínea “e”, do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa (“Regulamento”)¹, e à pena de advertência, por infração ao item 5.10.3, alínea “a”, do

1 ICVM nº 8/79 I – É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. II – Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários; Regulamento “5.10.3 - É vedado ao Operador de Pregão: (...) e) executar ordem ou realizar qualquer negócio que contribua, direta ou indiretamente, para: a criação de condições artificiais de demanda, oferta e ou preço; manipulação de preço; a realização de operações fraudulentas e a prática não equitativa;

 BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 2 de 15

Regulamento, combinado com o item 23.5.2 do mesmo Regulamento², por Turma julgadora do mencionado Conselho de Supervisão, composta pela Sra. Maria Cecília Rossi e pelos Srs. Luiz de Figueiredo Forbes e Marcus de Freitas Henriques.

2. Adoto, nos itens 3 a 12, a seguir, texto do relatório apresentado pelo Conselheiro Marcus de Freitas Henriques (fls. 94/102), relator da Turma, e dispenso as aspas pelo fato de efetuar alterações na numeração de seus itens, adaptando-a à sequência deste relatório, e pequenas modificações no texto original, por opção de estilo.

1. DO TERMO DE ACUSAÇÃO

1.1. Dos Fatos

3. A Superintendência de Acompanhamento de Mercado da BSM elaborou o Parecer nº 51B/2009 (“Parecer SAM”), no qual identificou indícios de irregularidades em operações intermediadas pela Coinvalores CCVM Ltda. (“Corretora Coinvalores”).

4. O Parecer SAM elencou as seguintes ocorrências que foram constatadas durante o processo de análise de negócios realizados nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA:

- a) a Sra. Silmara, funcionária da Nova Futura DTVM Ltda. (“Nova Futura”) e repassadora de ordens com acesso ao sistema de roteamento de ordens da Corretora Coinvalores, por intermédio da Porta 312, executou, no período de 30.01 a 29.06.2009, 43 (quarenta

² Regulamento “5.10.3 É vedado ao Operador de Pregão: (...) a) usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a Sociedade Corretora ou seus clientes, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de sua função; “23.5.2 Os administradores, diretores, empregados, prepostos, representantes e Operadores das Sociedades Corretoras devem manter absoluto decoro pessoal, observando, permanentemente, os padrões de ética e conduta compatíveis com a função desempenhada”.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 3 de 15

e três) *day-trades*, em 43 (quarenta e três) pregões, envolvendo ações “TOTS3”, “OGXP3”, “MPXE3” e “HAGA4”³, em nome do Sr. [REDACTED]), então Diretor Superintendente da Nova Futura, tendo como contraparte de todas as operações a [REDACTED]), mãe da Defendente e cliente da Intra S.A. CCV (“Corretora Intra”);

- b) o registro de conversas eletrônicas (fls. 25/31) permitiu verificar que a Sra. Silmara transmitia ordens ao Sr. [REDACTED] (“Sr. D [REDACTED]” funcionário da Corretora Intra, em nome da Sra. [REDACTED] e, simultaneamente, registrava ordens na Corretora Coinvalores em nome do Sr. [REDACTED]
- c) a Sra. Silmara, como transmissora das ordens em nome da Sra. [REDACTED] e do Sr. [REDACTED] definia o preço e a quantidade do ativo negociado, de modo que o resultado dos *day-trades* fossem benéficos a sua mãe, o que explicaria o índice de acerto de 100% (cem por cento), bem como o fato de a Sra. [REDACTED] ter auferido lucro bruto total de R\$ 30.193,40 (trinta mil, cento e noventa e três reais e quarenta centavos), enquanto o Sr. [REDACTED] incorreu em prejuízo de igual valor;
- d) os gráficos e as tabelas apresentados no Parecer SAM evidenciam que as operações ali analisadas causaram alteração no preço e na quantidade dos ativos negociados (fl. 19);
- e) a Corretora Coinvalores, instada a se manifestar sobre as operações, informou que mantinha contrato de repasse com a Nova Futura desde 18.07.2009 e que a Nova Futura era responsável pelas operações, fornecendo-lhe apenas o código de seus clientes (fl. 15);
- f) a Nova Futura, atendendo a solicitação de esclarecimentos da Corretora Coinvalores, informou que a Sra. Silmara teria admitido a realização de operações com prejuízos para o Sr. [REDACTED] aproveitando-se da autorização conferida pelo referido cliente para “girar papéis em sua conta” (fls. 10 e 37/38).

³ Dos 43 (quarenta e três) *day-trades*, 39 (trinta e nove) envolveram ações TOTS3.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 4 de 15

1.2. Da Acusação

5. Tendo em vista as ocorrências apontadas no Parecer SAM, o Diretor de Autorregulação da BSM determinou, em 03.09.2013, a instauração deste processo administrativo em face da Sra. Silmara, devidamente qualificada no respectivo termo de acusação (“Termo de Acusação”) (fls. 1/8), por entender que teria ficado caracterizada infração aos seguintes dispositivos:

- a) incisos I e II, alínea “a”, da ICVM nº 8/79, combinados com o item 5.10.3, alínea “e”, do Regulamento, por ter sido a responsável pela execução de 43 *day-trades* envolvendo ações “TOTS3”, “OGXP3”, “MPXE3” e “HAGA4” em nome do Sr. [REDACTED], com recorrência da Sra. [REDACTED] na contraparte das operações, configurando a criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários, especialmente considerando que tais negócios provocaram alteração no preço e na quantidade negociada do ativo, tendo gerado, de forma pré-determinada, ganhos para a Sra. [REDACTED] em detrimento do Sr. [REDACTED]
- b) item 5.10.2 do Regulamento, por ter deixado de cumprir com seus deveres de probidade, cuidado e diligência no exercício de suas funções na Nova Futura, ao executar negócios que configuraram a criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários; e
- c) item 5.10.3, “a”, combinado com o item 23.5.2 do Regulamento, na medida em que teria usado, em benefício de sua mãe, Sra. [REDACTED] parâmetro operacional que lhe fora fornecido pela Nova Futura para realização de operações por conta e ordem do Sr. [REDACTED], então Diretor Superintendente da instituição, na execução de *day-trades* que teriam resultado, sistematicamente, em lucro para sua mãe e idêntico prejuízo para o Sr. [REDACTED]

6. Foram anexados ao Termo de Acusação os seguintes documentos: (i) Parecer SAM; (ii) correspondência enviada pela Corretora Coinvalores à BOVESPA,

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 5 de 15

solicitando o cadastramento da Nova Futura para acesso ao seu sistema de roteamento de ordens no sistema de negociação MEGABOLSA; (iii) transcrição das mensagens eletrônicas trocadas entre a Sra. Silmara e o Sr. [REDACTED] e (iv) ofício enviado pela BSM à Corretora Coinvalores e respectiva resposta.

2. DA DEFESA

7. A Sra. Silmara recebeu o Termo de Acusação em 09.10.2013 (fl. 40), sendo concedido prazo de 30 (trinta) dias para a apresentação de defesa. A Defendente formulou pedido de dilação de prazo para apresentar defesa (fl. 41), o qual foi deferido.

8. Em 05.12.2013, a Defendente apresentou defesa (fls. 45/54), alegando, em síntese, o que segue:

- a) a atuação da Sra. Silmara seria pautada pelas ordens de seu empregador, Sr. [REDACTED], o qual teria determinado que a Defendente operasse como administradora de recursos para obter ganhos em operações de bolsa e, assim, alcançar o montante da remuneração que lhe havia sido prometida ao ser contratada pela Nova Futura (fl. 49);
- b) a Acusação teria desconsiderado a conduta dos demais envolvidos (Nova Futura, Sr. [REDACTED] e Corretora Coinvalores), os quais seriam “*verdadeiramente os únicos responsáveis*” (fl. 49);
- c) as operações objeto do Termo de Acusação correspondem a apenas 4,1% (quatro vírgula um por cento) das 2.359 (duas mil, trezentas e cinquenta e nove) operações executadas pela Defendente em nome do Sr. [REDACTED] (fl. 50);
- d) a Defendente teria prestado contas diariamente ao Sr. [REDACTED] sobre as operações realizadas, sendo que seu empregador jamais as teria contestado (fl.50);
- e) a falta de provas, nos autos do presente processo, das condutas imputadas à Defendente, razão pela qual inexistente infração ao item

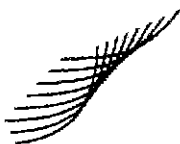
BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 6 de 15

5.10.3 do Regulamento, assim como omissão na proteção dos direitos da Nova Futura e do Sr. [REDACTED] visto que todas as operações teriam sido realizadas por determinação e com ciência do Sr. [REDACTED] (fl. 50);

- f) a demissão da Defendente de seu cargo na Nova Futura teria ocorrido por aconselhamento do departamento jurídico, em vez de por convicção ou interesse do [REDACTED] (fl. 51);
- g) inexistência de prova de que as operações teriam sido realizadas com a criação de condições artificiais de demanda ou mesmo da ocorrência de práticas não equitativas (fl. 51);
- h) as ordens que teriam originado os negócios objeto do presente processo teriam sido inseridas no sistema de negociação da bolsa e poderiam sofrer a interferência de qualquer participante, o que descaracteriza terem sido realizadas com base em “preços contrários à lógica do mercado” (fl. 51);
- i) falta de demonstração nos autos da participação culposa da Defendente (fl. 52);
- j) ausência de caracterização da criação de condições artificiais, pois os percentuais de negociação das operações realizadas pela Defendente estariam de acordo com os limites estabelecidos na Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 168/1991 (“ICVM nº 168/91”) (fl. 52);
- k) a Acusação teria deixado de pormenorizar a conduta da Sra. Silmara tida como irregular (fl. 52);
- l) a Sra. Silmara seria hipossuficiente e, portanto, estaria submetida às ordens de seu empregador, Sr. [REDACTED] (fl. 53); e
- m) em razão da ausência de manifestação nos autos por parte do Sr. [REDACTED] e de provas de que ele estaria em situação de desequilíbrio, seria imprópria a acusação de práticas não equitativas (fl. 53).

9. A defesa requereu a celebração de Termo de Compromisso, porém, deixou de apresentar proposta.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013

Recorrente: Silmara Aparecida Leão

Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 7 de 15

3. DO PARECER DA SUPERINTENDÊNCIA JURÍDICA

10. Em 23.10.2014, a Superintendência Jurídica da BSM (“Superintendência Jurídica”) apresentou parecer (“Parecer”), aduzindo, em síntese, o que se segue:

- a) o argumento da Defendente, de que as ordens estariam sujeitas à interferência por qualquer outro participante do mercado, seria improcedente, pois a Sra. Silmara: teria se aproveitado da condição de única transmissora de ordens em nome do Sr. [REDACTED] e da Sra. Gercelina; teria utilizado ativos de baixa liquidez, de forma a mitigar a interferência do mercado nas negociações e possibilitar o fechamento dos *day-trades* entre as mesmas partes e teria como estratégia registrar ofertas dentro do *spread* praticado no mercado, sempre abaixo dos parâmetros estabelecidos para acionamento do procedimento especial de leilão, mitigando, dessa forma, a interferência de outros participantes na negociação (fls. 62/63);
- b) o ilícito de criação de condições artificiais estaria caracterizado, pois as operações analisadas teriam como único objetivo a transferência de recursos do [REDACTED] para a mãe da Sra. Silmara (fl. 64);
- c) a alegação da Defendente, de que seria necessário o descumprimento dos parâmetros previstos na ICVM nº 168/91 para caracterizar a criação de condições artificiais, seria descabido, pois, para tanto, basta que as operações possuam características que as diferenciem das negociações normais de mercado (fl. 65);
- d) as operações em tela seriam ilegítimas, ainda que existissem provas de que o Sr. [REDACTED] teria determinado a transferência de recursos de sua conta para a da Sra. [REDACTED], como forma de remunerar a Sra. Silmara pelo trabalho como administradora de carteira de investimentos (fl. 68);
- e) a Sra. Silmara, ainda que se considerasse que estava submetida às ordens de seu empregador, teria responsabilidade por ter utilizado o mercado de valores mobiliários para executar operações com finalidade imprópria (fl. 68);

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013

Recorrente: Silmara Aparecida Leão

Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 8 de 15

- f) o uso de práticas não equitativas foge ao objeto do presente Processo, razão pela qual, no Parecer, deixaram de ser abordadas as alegações da Defendente a este respeito (fl. 69);
- g) o presente processo visa a apurar exclusivamente a responsabilidade da Sra. Silmara na execução dos referidos *day-trades*, independentemente da participação dos demais envolvidos nos fatos (fl. 69);
- h) a Sra. Silmara teria deixado de empregar o cuidado e a diligência que dela se esperava ao executar *day-trades* em nome do Sr. [REDACTED] com o propósito de atribuir prejuízos para este (fl. 70); e
- i) a alegação da Defendente, de que para se imputar violação ao Regulamento de Operações do Segmento Bovespa teria que se ter por verdadeiras todas as declarações prestadas pela Nova Futura e pelo Sr. [REDACTED], seria improcedente, uma vez que o simples fato de a Sra. Silmara ter se aproveitado de sua condição de única transmissora de ordens tanto da Sra. [REDACTED] quanto do Sr. [REDACTED], visando a executar *day-trades* com lucros predeterminados para uma das partes, já seria suficiente para caracterizar a falha em seu dever de conduta (fl. 72).

11. Tendo em vista tais argumentos, a Superintendência Jurídica sugeriu a aplicação de penalidade à Defendente, conforme disposto no artigo 36, §2º, da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 461/2007 e no artigo 30 do Estatuto Social da BSM e, quanto à dosimetria da penalidade, propôs que seja considerada a participação direta e intencional da Sra. Silmara, assim como o fato de que os ganhos das operações tidas como irregulares beneficiaram a mãe da Defendente.

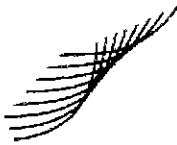
4. DA MANIFESTAÇÃO DA DEFENDENTE SOBRE O PARECER DA SUPERINTENDÊNCIA JURÍDICA

12. Em 24.11.2014, a Defendente apresentou manifestação sobre o Parecer (fls. 79/85) em que pediu sua absolvição alegando, em síntese, que:

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 9 de 15

- a) teria deixado de apresentar proposta de termo de compromisso por esperar, primeiro, que a BSM aceitasse a assinatura de termo de compromisso, uma vez que seria mais conveniente que tal iniciativa partisse da BSM do que da Defendente (fl. 79);
- b) deveria ser considerada a responsabilidade da Nova Futura e do Sr. [REDACTED] pelos atos da Sra. Silmara, sua preposta (fl. 80);
- c) teriam sido desconsideradas as manifestações da Defendente na análise dos fatos pela Superintendência Jurídica em seu Parecer (fl. 80);
- d) teriam sido desprezados os comportamentos da Corretora Coinvalores e da Nova Futura, que teriam possibilitado a conduta tida por ilícita, assim como do Sr. [REDACTED] que seria o mentor da prática dos atos atribuídos exclusivamente à Sra. Silmara (fl. 82);
- e) ser inacreditável que as operações realizadas em nome do Sr. [REDACTED] pela Defendente durante 5 (cinco) meses fossem deste desconhecidas (fl. 82);
- f) ser improcedente o entendimento sustentado no Parecer de que, para a caracterização de criação de condições artificiais, seria desnecessária a violação dos parâmetros previstos na ICVM nº 168/91 ou mudanças no volume ou na cotação dos ativos (fl. 83);
- g) teria a Defendente simplesmente inserido ofertas normais de compra e venda, sendo que a tese sustentada no Parecer seria a de que a irregularidade das operações em tela decorreria do tempo disponibilizado entre a inserção de ordens de compra e de venda (fl. 83);
- h) terem todas as operações realizadas pela Defendente ocorrido em consonância com as práticas e usos e costumes do mercado e em obediência aos parâmetros previstos na ICVM nº 168/91 (fl. 84);
- i) ser inafastável, no exercício das atividades do operador, como era o caso da Defendente, a responsabilidade solidária com a corretora, de modo que, segundo o princípio da isonomia e da equidade, seria

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 10 de 15

inadmissível a responsabilização unicamente da Defendente (fls. 84/85).

13. Posteriormente, em 7/1/2015, a Sra. Silmara apresentou proposta de Termo de Compromisso, em que pagaria à BSM a quantia de R\$ 3 mil, a qual foi rejeitada pelo Conselho de Supervisão, por maioria, em sessão de 15/1/2015, por entender que o processo deveria ser levado a julgamento.

5. Do Julgamento

14. O Sr. Relator, no julgamento levado a efeito pela Turma, votou:

14.1. Pela condenação da Sra. Silmara à pena de multa de R\$ 45 mil, por infração aos incisos I e II, alínea “a”, da ICVM nº 8/79, combinados com o item 5.10.3, alínea “e”, do Regulamento, considerando os aspectos que resumo a seguir:

- a) ser suficiente, conforme entendimento mais recente da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), para a caracterização do ilícito previsto na alínea “a”, do inciso II, da ICVM nº 8/79, que as operações sejam realizadas de forma artificial e para fins diversos daqueles normalmente esperados, sem que seja necessário comprovar que elas efetivamente acarretaram mudança na cotação ou no volume negociado com determinado ativo (fls. 109/110);
- b) ter ficado comprovada a artificialidade dos 43 *day-trades* envolvendo o Sr. [REDACTED] e a Sra. [REDACTED], tendo a Sra. Silmara confirmado a artificialidade desses negócios em sua defesa, ao indicar que realizou essas operações com o intuito de auferir remuneração por serviços prestados (fls. 110/111);
- c) ser irrelevante para o resultado deste processo a eventual existência da alegada ordem de seu empregador para a realização de transferências de recursos da forma como realizada, posto que, ainda que comprovada tal assertiva, seria insuficiente para afastar tanto a responsabilidade da Sra. Silmara por usar o mercado de valores mobiliários de forma imprópria como, conforme precedente que



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013

Recorrente: Silmara Aparecida Leão

Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 11 de 15

registra em julgamento do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, a irregularidade de sua conduta (fls. 111/112);

- d) ser improcedente a alegação da Sra. Silmara de que as ordens que originaram tais negócios poderiam sofrer a interferência de qualquer participante, pois o *modus operandi* indica justamente o contrário, eis que a Acusada utilizou ativos de baixa liquidez, assim como registrou ofertas dentro do *spread* praticado no mercado e sempre abaixo dos parâmetros estabelecidos para acionamento do procedimento especial de leilão, o que mitigou o risco de interferência do mercado nas negociações (fl. 112)⁴;
- e) ser entendimento da CVM que negócios realizados de forma artificial sempre interferem no bom funcionamento do mercado e as operações aqui analisadas teriam sido claramente artificiais, o que caracteriza o ilícito de criação de condições artificiais, pois alteraram o fluxo normal de negociações no mercado, sendo desnecessário quantificar tal alteração ou verificar o descumprimento dos procedimentos previstos na ICVM nº 168/91, embora tenha sido comprovado, o que agravaria a conduta da Sra. Silmara, que tais operações efetivamente causaram alteração no preço do ativo negociado (fls. 112/114);
- f) ter a Defendente confessado que realizou operações para transferir recursos do Sr. [REDACTED] para a Sra. [REDACTED] o que evidencia que a Sra. Silmara atuou de forma dolosa para a caracterização do ilícito (fl. 114); e
- g) ter sido o presente processo instaurado para apurar exclusivamente a responsabilidade da Sra. Silmara na execução dos *day-trades* em análise, independentemente da participação, qualquer que tenha sido, dos demais envolvidos (fl. 114);

⁴ O Sr. Relator ressalta, também, que o registro de ofertas dentro do *spread* praticado no Mercado constituía uma etapa do método utilizado para criação de condições artificiais, em vez do ilícito em si, ao contrário do alegado à fl. 83 pela Defendente, na manifestação ao Parecer da Superintendência Jurídica (fl. 112).

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 12 de 15

14.2. pela absorção da acusação de infração ao item 5.10.2 do Regulamento, pela de violação à ICVM nº 8/19, considerando que o desrespeito aos deveres de cuidado e diligência no exercício de suas funções, previsto em tal item daquele Regulamento, está implicitamente incluído no tipo de “criação de condições artificiais” (fls. 115/116 e 118); e

14.3. pela condenação da Defendente à pena de advertência por infração ao item 5.10.3, alínea “a”, combinado com o item 23.5.2, ambos do Regulamento, por ter utilizado as oportunidades que estavam ao seu alcance, em razão do exercício de sua função, para obter benefícios para a Sra. [REDACTED] e, indiretamente, para si, conforme admitido pela Sra. Silmara ao afirmar que sua conduta era pautada pela “auto remuneração (fls. 116/118)⁵.”

15. Os demais membros da Turma acompanharam o voto acima exposto (fls. 106/108).

5. DO RECURSO AO PLENO DO CONSELHO DE SUPERVISÃO DA BSM

16. Após solicitar e obter prazo adicional (fls. 121/127), a Sra. Silmara apresentou ao Pleno do Conselho de Supervisão recurso contra a decisão da Turma, em que, embora repise argumentações expostas nos itens 8 e 12 acima, procuro na sequência resumir:

- a) ter faltado equilíbrio à decisão, por deixar de levar em conta a participação de cada um dos envolvidos e, assim, a culpabilidade e a

⁵ O Sr. Relator da Turma registrou ser improcedente a afirmação da Sra. Silmara de que, para se imputar violação ao Regulamento, teria que se ter por verdadeiras todas as declarações prestadas pela Nova Futura ou pelo Sr. [REDACTED] pois a confissão da Sra. Silmara de ter promovido sua remuneração se aproveitando da sua condição de única transmissora das ordens em nome do Sr. [REDACTED] é suficiente para caracterizar a violação ao Regulamento (fl. 117).

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

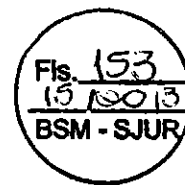
Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 13 de 15

aplicação das respectivas penalidades nos limites da participação de cada um⁶ (fls. 129/131);

- b) ter faltado critério razoável para a aplicação da penalidade, que seria incompatível com os fatos, as provas e as previsões legais e normativas, deixaria de observar os princípios de equidade, isonomia e imparcialidade e seria impossível de atendimento pela Defendente (fls. 131/133);
- c) ter sido do conhecimento do Sr. [REDACTED] o conjunto de operações consideradas irregulares, que teriam sido por ele idealizadas, autorizadas e comandadas, com o objetivo de complementar a remuneração da Sra. Silmara (fl. 132);
- d) ter a Sra. Silmara realizado, no período em análise, 23,5 operações por dia, das quais 0,4 operação por dia correspondeu aos *day-trades* considerados irregulares, os quais geraram ganho médio mensal da ordem de R\$ 6 mil, que seria justamente o valor combinado como complemento de remuneração, e que caso outra fosse a intenção da Sra. Silmara, além de dar curso ao acordado, a média seria muito superior à apurada⁷ (fl. 132);
- e) ter a Turma julgadora considerado ter a defesa deixado de provar que o Sr. [REDACTED] teria sido o mandante das operações, apesar de constar do Termo de Acusação que a Sra. Silmara, conforme informação da Nova Futura, teria admitido a realização das operações se

⁶ Segundo a Defendente: a) ter bastado uma simples declaração da Corretora Coinvalores, corretora responsável pelas operações e por oferecer o ambiente propício para a sua realização, para isentá-la de qualquer participação e culpabilidade; b) inexistir qualquer medida ou desaprovação da conduta do Sr. [REDACTED], a quem cabia ditar as diretrizes das operações realizadas; e c) estar ausente qualquer ressalva à conduta da Nova Futura, quanto à falta de diligência ao permitir a realização de tais operações (fls. 129/130).

⁷ Resta pouco claro se a “média que seria muito superior à apurada” se refere ao número médio diário de *day-trades*, ao valor médio mensal de ganho, ou a ambos, porém entendo que, qualquer que seja o caso, está preservado o argumento.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013

Recorrente: Silmara Aparecida Leão

Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 14 de 15

aproveitando da “autorização conferida pelo referido cliente para girar papéis em sua conta”⁸ (fl. 133);

- f) ter a Sra. Silmara abandonado o mercado financeiro, compelida principalmente pela atitude do Sr. [REDACTED] e das instituições que participaram das operações, pois todos se beneficiaram mas, por motivos desconhecidos, teria a BSM se insurgido somente em face da parte mais fraca e que cumpria ordens de seu superior, o qual tinha conhecimento das operações realizadas em seu nome. Essa atitude da BSM seria, além de ilegal pelo abuso de direito, constrangedora, com inobservância dos “princípios de proporcionalidade, isonomia e equidade, que dão sustentabilidade em todos os ramos do direito na elaboração e aplicação da lei, e que fere, de morte, a legalidade deste procedimento administrativo” (fls. 133/134 e 137/138);
- g) ter parte das penalidades aplicadas se fundamentado na presunção do “risco de infringência”, o que fica claro no voto do relator da Turma, quando menciona entendimento da CVM de que basta que as operações sejam realizadas de forma artificial e para fins diversos daqueles normalmente esperados, sendo desnecessário comprovar que acarretaram mudança na cotação ou no volume negociado de determinado ativo, para caracterizar o ilícito previsto na alínea “a”, do inciso II, da ICVM nº 8/79, o que constituiria premissa subjetiva, sob a qual qualquer coisa pode ser caracterizada ilícita, ao sabor da vontade do julgador e “em total detrimento do exânime acusado” (fl. 134);
- h) ter faltado a acusação demonstrar que as operações causaram alteração no preço e na quantidade dos ativos negociados⁹, bem como que, caso houvesse tal alteração, a menos que os sistemas

⁸ A Sra. Silmara se reporta a trecho do voto do Relator onde consta que “... a alegada existência de autorização do Sr. [REDACTED] para que a Sra. Silmara realizasse as operações em tela, o que não foi comprovado pela Defesa, não interfere no resultado do presente Processo ...”.

⁹ A defesa expressa o entendimento de que para ocorrer alteração no preço e na quantidade bastaria que o ativo fosse negociado com diferença de pelo menos R\$ 0,01 em relação ao preço do último negócio realizado e em quantidade também diferente.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Relatório – Fls. 15 de 15

operacionais da Bolsa sejam falhos e imperfeitos para o fim a que se destinam, indicariam tal ocorrência e a operação deveria ser suspensa e submetida a leilão, conforme a ICVM nº 168/91 (fls. 134/135);

- i) ser a Sra. Silmara primária, com bons antecedentes, e ter atuado por ordem de seu superior, razão pela qual caberia a aplicação da pena de advertência e, em caso de reincidência, a multa, em vez da aplicação de multa em valor que superaria sua capacidade financeira e contrariaria o princípio constitucional de legalidade, conforme texto da Constituição Federal e opinião de especialistas que transcreve (fls. 135/137)¹⁰.

17. A Sra. Silmara pede, então, que seja afastada a sua condenação, com o reconhecimento da culpa do Sr. [REDACTED] ou, por hipótese, caso mantida a pena pecuniária, que seja adequada à sua capacidade financeira, considerando-se o valor ofertado para o Termo de Compromisso. Pede, também, a responsabilização dos demais envolvidos, na medida de suas participações, mormente no tocante ao Sr. [REDACTED]

São Paulo, 5 de outubro de 2015.

Luís Gustavo da Matta Machado
Conselheiro-Relator

¹⁰ A Sra. Silmara também expressa o entendimento de que as normas preveem a aplicação da pena de advertência antes da de multa pecuniária (fls. 136/137).

ATA DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PLENO DO CONSELHO DE SUPERVISÃO DA BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS – BSM

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 15/2013

RECORRENTE: SILMARA APARECIDA LEÃO

I – DATA, HORA e LOCAL: Realizada no dia 03 de dezembro de 2015, às 15h, na sede da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM, na Rua XV de novembro, nº 275, 10º andar, nesta cidade de São Paulo – SP.

II – ORDEM DO DIA: Retomada da Sessão de Julgamento do Processo Administrativo nº 15/2013, distribuído ao Pleno do Conselho de Supervisão e suspensão em 05 de novembro de 2015.

III – PRESENCAS: Presidente Wladimir Castelo Branco Castro, Conselheiros Aline de Menezes Santos, Carlos Eduardo da Silva Monteiro, Claudio Ness Mauch, Henrique de Rezende Vergara, José David Martins Júnior, Luis Gustavo da Matta Machado, Luiz de Figueiredo Forbes, Marcus de Freitas Henriques, Maria Cecilia Rossi e Pedro Luiz Guerra. Diretor de Autorregulação da BSM, Marcos José Rodrigues Torres. Superintendente Jurídico da BSM, Luiz Felipe Amaral Calabró. Secretária do Conselho de Supervisão, Cynthia Almeida. Ausente a Recorrente, embora devidamente intimada. Ausentes os advogados da Recorrente, Celso Cândido Filho (OAB/SP nº 197.336) e Welinton Balderrama dos Reis (OAB/SP nº 209.416), que se apresentaram na sede da BSM para a sessão de julgamento, contudo, se retiraram, injustificadamente, às 15h11min, antes de seu início.


IV – RELATOR: Conselheiro Luis Gustavo da Matta Machado, designado em 02 de julho de 2015.


Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Defendente: Silmara Aparecida Leão


Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 2 de 3


V – SESSÃO DE JULGAMENTO: Aberta a sessão de julgamento, a qual havia sido prévia e regularmente comunicada aos advogados da Recorrente, devidamente constituídos nos autos do Processo Administrativo nº 15/2013, o Relator designado, Luis Gustavo da Matta Machado, informou os procedimentos a serem adotados na presente sessão de julgamento. Em continuidade, os Conselheiros, sem a presença do Diretor de Autorregulação da BSM, Marcos José Rodrigues Torres, e do Superintendente Jurídico da BSM, Luiz Felipe Amaral Calabré, consideraram e discutiram as razões do recurso. Encerrados os debates, na presença do Diretor de Autorregulação da BSM e do Superintendente Jurídico da BSM, o Relator, por entender configuradas as infrações imputadas à Recorrente, votou pela manutenção da decisão da Turma do Conselho de Supervisão da BSM, de (i) condenação da Recorrente à pena de multa pecuniária no valor de R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais), em relação à acusação de infração aos itens I e II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 8/1979, combinado com o item 5.10.3, alínea “e”, do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa; e (ii) condenação da Recorrente à pena de advertência, em relação à acusação de infração ao item 5.10.3, alínea “a”, combinado com o item 23.5.2, ambos do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa. O Relator explicou, resumidamente, os fundamentos de sua decisão, a qual será formalmente transcrita. Os demais Conselheiros acompanharam integralmente o voto do Conselheiro-Relator. Por fim, foi decidido que o voto do Relator seja anexado à presente ata, para os devidos efeitos regulamentares e legais.

VI – ENCERRAMENTO, APROVAÇÃO E ASSINATURA DA ATA: Nada mais havendo a tratar, lavrou-se esta ata, a qual foi lida, achada conforme e assinada pelos Conselheiros membros do Pleno.


Luis Gustavo da Matta Machado
Conselheiro-Relator


Aline de Menezes Santos
Conselheira


Luiz de Figueiredo Forbes
Conselheiro


Marcus de Freitas Henriques
Conselheiro

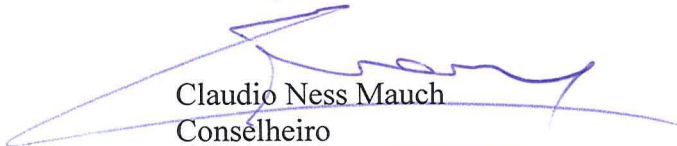


**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**




Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Defendente: Silmara Aparecida Leão
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 3 de 3

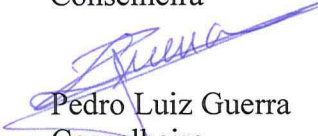

Carlos Eduardo da Silva Monteiro
Conselheiro



Claudio Ness Mauch
Conselheiro

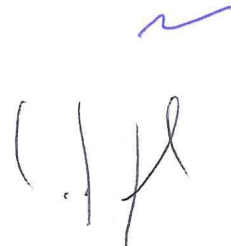

Henrique de Rezende Vergara
Conselheiro


José David Martins Júnior
Conselheiro


Maria Cecilia Rossi
Conselheira


Pedro Luiz Guerra
Conselheiro


Wladimir Castelo Branco Castro
Conselheiro



BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM

CONSELHO DE SUPERVISÃO

PLENO

CONSELHEIRO-RELATOR: LUIS GUSTAVO DA MATTA MACHADO

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 15/2013

RECORRENTE: SILMARA APARECIDA LEÃO

VOTO DO CONSELHEIRO-RELATOR

1. A Sra. Silmara Aparecida Leão (“Sra. Silmara“, “Recorrente” ou “Acusada”) foi condenada à pena de multa de R\$ 45 mil, por infração aos incisos I e II, alínea “a”, da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 8/79 (“ICVM nº 8/79”), combinados com o item 5.10.3, alínea “e”, do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa (“Regulamento”)¹, e à pena de advertência, por infração ao item 5.10.3, alínea

¹ ICVM nº 8/79

I – É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II – Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;

Regulamento

“5.10.3 É vedado ao Operador de Pregão: (...)”

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Voto do Conselheiro Relator – Fls. 2 de 3

“a”, do Regulamento, combinado com o item 23.5.2 do mesmo Regulamento², por turma julgadora do Conselho de Supervisão da BSM (“Turma”).

2. A acusação e as condenações acima mencionadas decorreram, em resumo, de ter sido provado que a Recorrente executou *day trades* com o propósito de transferir recursos da carteira do Sr. [REDACTED]), seu empregador, para a Sra. [REDACTED] mãe da Sra. Silmara.

3. A defesa, no recurso apresentado ao Pleno do Conselho de Supervisão, adota argumentação em que, precipuamente, busca estabelecer a motivação do ilícito (alegada complementação salarial) e conclamar pela culpa de terceiros (o Sr. [REDACTED] e as corretoras que participaram das operações), sem, contudo, negar a prática do ilícito pela Acusada. Como já mencionado no voto do Relator, por ocasião do julgamento pela Turma, ainda que comprovadas, tais alegações seriam insuficientes para afastar tanto a responsabilidade da Sra. Silmara pelo uso impróprio do mercado de valores mobiliários, quanto a irregularidade de sua conduta.

4. Quanto às alegações da defesa acerca de falta de equilíbrio da decisão prolatada, por deixar de levar em conta a participação de cada um dos envolvidos, e de falta de critério razoável para a aplicação da penalidade, que seria, inclusive, impossível de atendimento pela Sra. Silmara, entendo que a pena aplicada é compatível com a conduta da Acusada e com a gravidade das irregularidades identificadas.

e) executar ordem ou realizar qualquer negócio que contribua, direta ou indiretamente, para: a criação de condições artificiais de demanda, oferta e ou preço; manipulação de preço; a realização de operações fraudulentas e a prática não equitativa;

² Regulamento

“5.10.3 É vedado ao Operador de Pregão: (...)

a) usar, em benefício próprio ou de outrem, com ou sem prejuízo para a Sociedade Corretora ou seus clientes, as oportunidades comerciais de que tenha conhecimento em razão do exercício de sua função;

²“23.5.2 Os administradores, diretores, empregados, prepostos, representantes e Operadores das Sociedades Corretoras devem manter absoluto decore pessoal, observando, permanentemente, os padrões de ética e conduta compatíveis com a função desempenhada”.

Processo Administrativo Ordinário nº 15/2013
Recorrente: Silmara Aparecida Leão
Julgamento Pleno – Voto do Conselheiro Relator – Fls. 3 de 3

5. A conduta da Sra. Silmara, registro, foi decisiva para a transferência de recursos objeto deste processo, pois foi a única transmissora das ordens que geraram as operações, as quais, na maioria das vezes, envolveram ativos de baixa liquidez e sempre foram realizadas a preços que evitavam o acionamento do procedimento de leilão, de modo a mitigar o risco de interferência do mercado nesses negócios.

6. A defesa confirma que a Sra. Silmara realizou as operações com o intuito de auferir remuneração, o que comprova a artificialidade dos negócios. A propósito, é irrelevante a alegação da defesa de que as operações consideradas irregulares corresponderiam a pequena fração do total operado pela Acusada, pois isso, tampouco, tem o poder de extinguir o ilícito praticado.

7. Por fim, acompanho o entendimento já exposto nos autos, quanto a ser desnecessário comprovar a alteração do fluxo de ordens para caracterizar a criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço de valores mobiliários. Foi demonstrado que as operações são artificiais, eis que realizadas com propósitos diversos da negociação em bolsa, o que é suficiente para caracterizar sua irregularidade.

8. Assim, voto pela manutenção da decisão da Turma da BSM, que condenou a Recorrente à pena de multa de R\$ 45 mil, pela violação dos incisos I e II, alínea “a”, da ICVM nº 8/79, combinados com o item 5.10.3, alínea “e”, do Regulamento, e à pena de advertência, por violação do item 5.10.3, alínea “a”, combinado com o item 23.5.2, ambos do Regulamento.

São Paulo, 9 de março de 2015.


Luis Gustavo da Matta Machado
Conselheiro-Relator