

CONSELHO DE SUPERVISÃO

PLENO

CONSELHEIRO RELATOR: MARCUS DE FREITAS HENRIQUES

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 23/2014

**RECORRENTES: WALPIRES S.A. CORRETORA DE CÂMBIO TÍTULOS E VALORES
MOBILIÁRIOS (“WALPIRES” OU “CORRETORA”) e SÉRGIO FERREIRA PIRES
 (“SÉRGIO”)**

VOTO DO CONSELHEIRO RELATOR

1. Decisão da Turma e Recurso

1. O presente recurso foi interposto por Walpires e Sérgio (doravante tratados, em conjunto, como “Recorrentes”) com o objetivo de reverter a decisão proferida pela Turma do Conselho de Supervisão que aplicou aos Recorrentes as penas de multa de: (a) R\$ 50.000,00 à Walpires; e (b) R\$ 30.000,00 a Sérgio. Cabe ressaltar que o Defendente Luiz Henrique Miranda (“Luiz Henrique” ou “Operador”), operador da Corretora, não apresentou recurso em face da decisão em questão e procedeu voluntariamente ao pagamento da multa que lhe foi imposta pela Turma (fls. 208), razão pela qual o presente voto não analisará a decisão proferida pela Turma em relação a esse Defendente.

2. Com relação aos Recorrentes, a Turma do Conselho de Supervisão entendeu configurada a responsabilidade da Walpires e de seu Diretor, Sérgio, por falhas nos controles internos da Corretora que permitiram que operações com uso de prática não equitativa, em detrimento de um cliente da Corretora e em benefício de Luiz Henrique,

ocorressem de forma reiterada ao longo de 29 pregões, caracterizando violação às regras previstas no artigo 20, inciso I e § 3º, da Instrução CVM nº 505/2011, relativas a negócios realizados em nome de pessoas vinculadas.

3. Em sede de recurso os Recorrentes alegaram, em síntese, que:

- (a) foram apresentados, em sua defesa, os elementos que demonstravam que a Corretora possuía regras e sistemas de controles eficientes, sendo que, em relação às operações de pessoas vinculadas, a regra interna estabelecia a obrigatoriedade de seu processamento por meio de plataforma DMA, a qual inviabilizaria a realização de operações fora dos padrões normativos (fls. 186);
- (b) a regra acima referida não teria sido observada pelo Operador que processava suas ordens em conjunto com as do cliente prejudicado sem o conhecimento dos Recorrentes (fls. 186);
- (c) os sistemas de controles internos existentes na Corretora à época não teriam detectado as operações irregulares executadas pelo Operador em razão do *modus operandi* adotado, qual seja, a execução de pequena quantidade de negócios, com poucas especificações a cada pregão e o cumprimento das ordens do cliente e do Operador, inviabilizando, assim, que qualquer sistema de controle por comparação de preços detectasse as irregularidades cometidas (fls. 188);
- (d) o fato de os controles internos da Corretora não terem identificado as operações irregulares não justificaria a aplicação de multa aos Recorrentes no montante estabelecido pela Turma Julgadora, pois deveria ser respeitado o princípio da proporcionalidade (fls. 188); e
- (e) a regra objeto do § 3º do artigo 20 da Instrução CVM nº 505/2011 não teria sido violada, pois a prioridade das ordens de clientes, que não sejam

pessoas vinculadas ao intermediário, não teria sido desrespeitada no presente caso (fls. 188).

2. Da Análise das Acusações Formuladas à Corretora

4. Diante do Termo de Acusação e das análises da Defesa e do Recurso apresentado pelos Recorrentes, é fato incontroverso (apontado pela acusação e reconhecido por Walpires e por Sérgio) que os controles da Corretora não detectaram e não fizeram cessar imediatamente as operações irregulares executadas pelo Operador¹.

5. Contudo, os Recorrentes alegam que, embora a Walpires contasse com controles eficazes e normas internas sobre as operações a serem realizadas por pessoas vinculadas, os negócios apontados no Termo de Acusação simplesmente não poderiam ter sido detectados pelos referidos controles, tendo em vista o *modus operandi* adotado pelo Operador, que desrespeitou as normas internas existentes ao não realizar suas operações por meio da plataforma DMA.

6. As ocorrências objeto do presente Processo relacionam-se a falhas na identificação e controle de operações perpetradas ao longo de 29 pregões, distribuídos no período compreendido entre 20.01.2014 e 02.06.2014, tendo o Operador, com a intermediação da Walpires, executado 5.536 operações, das quais 2.817 tiveram o cliente preterido como parte e 2.679 foram negócios em nome próprio. Desse total, em 41 operações as ofertas da carteira própria do Operador concorreram com as ofertas do

¹ Neste sentido, os Recorrentes afirmam em seu Recurso que (fl. 188): “*Observe-se, que inicialmente, a acusação imputada aos Recorrentes teria sido de falta de regras, procedimentos e controles internos, mas, no entanto, durante a própria sessão de julgamento, em sustentação oral proferida, ficou devidamente demonstrado que existiam as regras internas – de obrigatória utilização da plataforma DMA pelas pessoas vinculadas – sistemas devidamente instalados e monitoração, mas que pelo modus operandi adotado, ao arrepio de tais normas, pelo Sr. Luiz Henrique, as inquinadas operações feitas a melhores preços passaram efetivamente despercebidas aos controles internos*” (grifei).

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Recorrentes: Walpires S.A. Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários e Sérgio Ferreira Pires
Julgamento Pleno – Voto do Conselheiro Relator – Fls. 4 de 10

cliente preterido, as quais eram inseridas pelo próprio Operador. Dessas 41 operações, o Operador se beneficiou em 37 operações, 90% do total, em detrimento do cliente preterido.

7. Assim, ao contrário do que os Recorrentes alegam, para a identificação das irregularidades apontadas neste Processo, não seria necessário que todas as operações executadas pelo Operador tivessem sido pormenorizadamente analisadas. Era esperado simplesmente que os Recorrentes se atentassem às características atípicas de parte das referidas operações consistentes (a) na concentração de contraparte e concorrência de ordens; e (b) no alto índice de acertos, beneficiando a pessoa vinculada. Dessa forma, as referidas 41 operações atípicas em que pessoa vinculada à Walpires (Operador) operou com outro cliente institucional da Corretora deveriam ter sido identificadas pelos controles da Corretora.

8. Assim, não merecem prosperar as alegações do Recurso no sentido de que as operações apontadas não poderiam ter sido detectadas, pois representariam uma parte ínfima dos negócios executados pelo Operador em nome próprio ou em nome do cliente preterido.

9. Observo que o Recurso em momento algum negou que as operações identificadas tenham sido irregulares, tampouco refutou o *modus operandi* do preposto da Corretora. Assim, não há que se afastar a existência de falha nos controles da Corretora com base na suposta baixa relevância das operações objeto do presente Processo, mesmo porque os controles dos intermediários não são feitos de forma manual, mas sim através de filtros e sistemas que deveriam ter alertado a Corretora dos sinais de atipicidade das operações em questão.

10. Afastar a responsabilidade da Corretora por falhas na supervisão da conduta irregular de seu preposto da Corretora (Operador) implicaria verdadeiro incentivo à negligência dos intermediários na identificação e controle de operações com características atípicas, ainda que representem pequena fração no volume de negócios intermediados pelo participante do mercado.
11. Os demais argumentos da Corretora também não se sustentam.
12. No Recurso, afirma-se ainda que teria sido comprovado que a Corretora possuía regras e sistemas de controles eficientes, visto que a sua regra interna (RPA) estabelecia a obrigatoriedade da realização de operações de pessoas vinculadas por meio da plataforma DMA.
13. Contudo, a simples existência de regras não promove a disciplina dos prepostos ou faz com que a conduta destes prescindia de supervisão pelo intermediário. Por isso, os controles dos intermediários precisam ser precisos e eficazes.
14. A propósito, a Instrução CVM nº 505/2011 determina não só a obrigatoriedade de adoção e previsão de procedimentos e controles internos pelos intermediários, mas também considera infração a sua não implementação ou implementação falha ou inadequada.
15. No caso concreto, a ineficiência dos controles adotados pela Corretora é evidenciada pelo fato dela não ter detectado que o Operador estava realizando operações em nome próprio sem utilizar a plataforma DMA, desrespeitando, assim, as normas internas estabelecidas pela própria Corretora. Ou seja, não há qualquer utilidade na

regra que exige que as pessoas vinculadas operem pela plataforma DMA se a Corretora não é capaz de fiscalizar o seu cumprimento.

16. Ademais, o Descritivo de execução de ordens elaborado pela área técnica da BSM (acostado às fls. 52/60) e assinado pelo próprio Sérgio, comprova que não havia na Walpires acompanhamento específico sobre operações realizadas por pessoas vinculadas.

17. Com relação à afirmação de que *“a regra objeto do § 3º do artigo 20, da ICVM nº 505 – tida como descumprida pelos Recorrentes – estabelece que as ordens de clientes que não sejam pessoas vinculadas aos intermediários dever ter prioridade e essa prioridade não foi de nenhuma forma desrespeitada”*, entendo que se trata de alegação genérica, sem qualquer demonstração probatória nos autos. Ao contrário, os elementos trazidos no Termo de Acusação comprovam que o cliente que figurou na contraparte do Operador em 41 operações, foi prejudicado em 37 delas, com um prejuízo de R\$ 65.296,07 (sessenta e cinco mil, duzentos e noventa e seis reais e sete centavos).

18. Assim, entendo configurada a responsabilidade da Walpires e voto pela manutenção de sua condenação imposta pela Turma.

3. Da Análise das Acusações Formuladas ao Diretor

19. O Termo de Acusação também imputa responsabilidade a Sérgio, o qual teria incorrido nas mesmas infrações que a Corretora, em razão do disposto no artigo 4º, inciso I, da Instrução CVM nº 505/2011², na medida em que ele era o diretor

² “Art. 4º O intermediário deve indicar:

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Recorrentes: Walpires S.A. Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários e Sérgio Ferreira Pires
Julgamento Pleno – Voto do Conselheiro Relator – Fls. 7 de 10


responsável pelo cumprimento de tal Instrução à época dos fatos e não teria tomado os cuidados necessários na administração dos negócios da Corretora, havendo falhas na adoção de controles internos suficientes à identificação das operações referidas neste processo, as quais consistiram no uso de práticas não equitativas, beneficiando o Operador em detrimento de um cliente da Walpires.

20. A respeito, ressalto que nos casos em que se imputa responsabilidade a diretor de entidade participante do mercado de valores mobiliários por infrações verificadas no âmbito de tal entidade, como ocorre no presente Processo, constitui dever da acusação descrever, ainda que sumariamente, a conduta omissiva ou comissiva do diretor que tenha contribuído para as irregularidades apontadas, não podendo se limitar a responsabilizá-lo pelo cargo por ele exercido³.

I – um diretor estatutário responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas por esta Instrução;

³ A questão do centro de imputação de responsabilidade já foi bem analisada pela Diretora Luciana Dias no julgamento do PAS CVM nº RJ2010/13301 de 23/10/2012, no qual se afirmou: “A regulação espera que esses indivíduos estabeleçam práticas operacionais capazes de garantir o cumprimento dos comandos normativos dentro das instituições pelas quais são responsáveis perante a CVM. Para isso, eles são responsáveis por implementar regras, procedimentos e controles internos para assegurar o cumprimento da legislação.(...) A construção desses núcleos de imputabilidade é uma estratégia regulatória legítima que visa a criar incentivos para que esses executivos construam, dentro das estruturas internas dos prestadores de serviços do mercado de valores mobiliários, redes de cumprimento e fiscalização das normas legais, regulamentares, proveniente da autorregulação ou mesmo as regras da própria instituição”.

O Diretor Otavio Yazbek, no julgamento do PAS CVM nº RJ2010/9129, em 09/08/2011, também afirmou que: “A lógica de se estabelecer focos de responsabilização – diretores responsáveis por atividades específicas – é a de criar não apenas centros de imputação de responsabilidades, de modo que estas não fiquem sempre diluídas na pessoa jurídica, mas, também a de, com isso, criar estímulos para a conduta diligente – ou protetiva – dos administradores designados para aquelas funções. Assim, ainda que uma determinada instituição sempre tenha adotado más práticas, de maneira generalizada, cabe ao diretor responsável registrar seus esforços, tomar medidas hábeis tanto a resolver os problemas existentes, quanto a delimitar sua responsabilidade. E isso, vale dizer, é um dos elementos a diferenciar a responsabilidade de que aqui se está tratando de responsabilidade objetiva”.



21. Nesse sentido, entendo que, no presente Processo, os itens 42 a 47 do Termo de Acusação descreveram adequadamente a conduta que se deveria esperar do Diretor a fim de evitar as violações anteriormente analisadas.

22. A acusação imputada a Sérgio decorre de falhas nos controles internos da Corretora, os quais não estavam de acordo com as normas previstas na regulamentação expedida pela CVM (Instrução CVM nº 505/2011). Assim, cabia a Sérgio, como Diretor responsável pelo cumprimento da Instrução CVM nº 505/2011, dotar a Corretora de controles internos mais eficazes em relação às operações de pessoas vinculadas, que impedissem que o Operador realizasse reiteradamente, ao longo de 29 pregões, operações com uso de práticas não equitativas, permitindo que ele [Operador] não priorizasse as ordens do cliente, em benefício de suas próprias operações, caracterizando violação ao disposto no artigo 20, inciso I e § 3º da Instrução CVM nº 505/2011.

23. Por tais razões, considero que Sérgio deve ser condenado pela violação aos mesmos dispositivos regulamentares objeto da acusação imputada à Corretora, conforme analisado ao longo do presente Voto.

4. Do Princípio da Proporcionalidade

24. Em seu Recurso, os Recorrentes alegaram que as penalidades a eles impostas pela Turma Julgadora estariam em discordância com o princípio da proporcionalidade, nos seguintes termos: *“observe-se que inicialmente, a acusação apontada aos Recorrentes teria sido de falta de regras, procedimentos e controles internos, mas, no entanto, durante a própria sessão de julgamento, em sustentação oral proferida, ficou devidamente demonstrado que existiam regras internas (...), mas que pelo modus*

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Recorrentes: Walpires S.A. Corretora de Câmbio e Valores Mobiliários e Sérgio Ferreira Pires
Julgamento Pleno – Voto do Conselheiro Relator – Fls. 9 de 10

operandi adotado, ao arrepio de tais normas, pelo Sr. Luiz Henrique, as inquinadas operações feitas a melhores preços passaram efetivamente despercebidas aos controles internos. Tal fato, no entanto, não motiva aplicar-se tão pesadas penas de multas aos Recorrentes, até em razão do princípio da proporcionalidade que ora se invoca” (fls. 187/188).

25. Afasto a alegação dos Recorrentes, por entender adequada a dosimetria das penas aplicadas pela Turma.

26. Os montantes das multas foram suficientes para atender à finalidade educativa (preventiva) da pena de desestimular os Recorrentes a adotarem comportamentos semelhantes aos apurados neste Processo, em desrespeito às regras estabelecidas na Instrução CVM nº 505/2011. Assim, entendo que as multas impostas aos Recorrentes servem de estímulo à observância dos deveres prescritos nas normas que regem o mercado de capitais.

27. As multas imputadas também atendem adequadamente à finalidade retributiva da pena, uma vez que foram fixadas em montantes necessários e suficientes à reprovação das irregularidades apontadas. Nesse sentido, lembre-se de que, nos termos do artigo 38 da Instrução CVM nº 505/11⁴, considera-se como infração grave a violação ao seu artigo 20, como ocorrido nos fatos apurados neste Processo.

28. Assim, considero que foi devidamente observado, no julgamento do presente Processo, o princípio da proporcionalidade na determinação das penalidades imputadas aos Recorrentes.

⁴ “Art. 38. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, a infração às normas contidas nos arts. 2º a 5º; 12 a 14; 19; 20; 22; 23; 29 a 32; 35 e 36”.

5. Da Conclusão

29. Diante de todo o exposto, com fundamento o disposto nos artigos 30 e 31 do Estatuto Social da BSM, voto pela manutenção das multas impostas aos Recorrentes pela Turma do Conselho de Supervisão, nos seguintes termos:

- (i) condenação da **Walpires** à pena de multa de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), por entender configurada a infração ao artigo 20, inciso I e §3º da Instrução CVM nº 505/2011, ao não ter adotado procedimentos e controles necessários à identificação da realização reiterada das operações referidas no presente Processo, que consistiram em práticas não equitativas, beneficiando um operador da Corretora em detrimento de um cliente;
- (ii) condenação de **Sérgio Ferreira Pires** à pena de multa no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), uma vez que na qualidade de diretor da Walpires responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas na Instrução CVM nº 505/2011, também infringiu o artigo 20, inciso I e §3º dessa mesma Instrução, ao não ter adotado procedimentos e controles internos necessários à identificação da realização reiterada das operações referidas no presente Processo, que configuraram o uso de prática não equitativa, beneficiando um operador da Corretora em detrimento de um cliente.

É o meu voto.

São Paulo, 14 de janeiro 2016.


Marcus de Freitas Henriques
Conselheiro – Relator