

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM

CONSELHO DE SUPERVISÃO

TURMA

CONSELHEIRO-RELATOR: WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO

MEMBROS: ALINE DE MENEZES SANTOS E HENRIQUE DE REZENDE VERGARA

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 23/2014

DEFENDENTES: WALPIRES S.A. CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS; SÉRGIO FERREIRA PIRES; E LUIZ HENRIQUE MIRANDA TEIXEIRA

VOTO

1. A instauração do presente processo administrativo teve por base o Parecer da Superintendência de Acompanhamento de Mercado da BSM (SAM) nº 70/2014, o qual constatou 37 (trinta e sete) ocorrências que consistiram na realização de operações de compras ou de vendas de valores mobiliários em bolsa, ao longo de 6 (seis) meses, em situação de concorrência de ordens entre a carteira própria do Operador, Luiz Henrique Miranda Teixeira (“Luiz Henrique” ou “Operador”), vinculado à Walpires CCTVM S.A. (“Walpires” ou “Corretora”), e o cliente institucional dessa mesma Corretora, [REDACTED], em que o Fundo foi preterido pelo Operador, uma vez que esse especificava, somente após conhecidos os resultados, alocando as operações com os melhores preços para o seu nome e as piores para o Fundo, obtendo benefício econômico para si no valor de R\$ 65.296,07.

2. Diante dessas constatações: (i) Luiz Henrique foi acusado de ter violado os incisos I e II, alínea “d”, da Instrução CVM nº 8/1979 (ICVM nº 8/79), bem como o item





**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 2 de 11

3.2.6 do Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Compensação e Liquidação da BM&FBOVESPA e o item 49 do Programa de Qualificação Operacional (PQO); (ii) Walpires foi acusada ter violado o artigo 20, inciso I e § 3º da Instrução CVM nº 505/2011 (ICVM nº 505/11); (iii) Sérgio Ferreira Pires (“Sérgio”) na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas na ICVM nº 505/11, foi acusado por não ter adotado procedimentos e controles internos necessários à identificação da realização reiterada das operações acima referidas e detalhadas no Parecer da SAM, consistentes no uso de práticas não equitativas.

3. Walpires, Sérgio e Luiz Henrique foram informados sobre a instauração desse Processo Administrativo e intimados a apresentar defesa no prazo de 30 dias, contados do recebimento do Ofício, ocorrido em 23.03.2015. O prazo para interposição das defesas encerrar-se-ia em 22.04.2015, portanto. Em 24.04.2015, Walpires e Sérgio apresentaram defesa única e conjunta. Na mesma data, Luiz Henrique apresentou defesa separadamente. Assim, em consonância com o artigo 16, § 1º do Regulamento Processual da BSM¹, os Defendentes apresentaram defesas intempestivas, que embora extemporâneas, foram acolhidas e apreciadas nesse julgamento, com base no princípio da formalidade moderada que deve, sempre que possível, orientar os processos administrativos.

PRELIMINARMENTE

4. Antes da análise dos argumentos de mérito de acusação e defesa, e após afastar eventuais prejuízos causados pela intempestividade das defesas, tratarei dos argumentos preliminares das defesas. Embora haja argumentos distintos quanto ao mérito da discussão, todos os Defendentes arguiram, ao seu modo, que a ausência de inquérito administrativo ou de manifestação prévios à instauração do Processo Administrativo acarretariam irrefutável nulidade processual.

¹ “Parágrafo Primeiro - A defesa deverá ser apresentada no prazo indicado pelo Diretor de Auto-Regulação, que não poderá ser inferior a 30 (trinta) dias, podendo ser prorrogado, uma única vez, por igual período.”

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 3 de 11

5. Quanto a essas alegações, alinho-me ao Parecer da Superintendência Jurídica da BSM, uma vez que (i) inquérito administrativo e manifestação prévia não são etapas necessárias à instauração de processo administrativo; e (ii) a ausência de inquérito administrativo não trouxe prejuízo algum à validade do Processo em julgamento.

6. Inquérito administrativo é meio sumário utilizado pelo Diretor de Autorregulação da BSM para proceder à apuração de ocorrências atípicas no mercado, as quais, se confirmadas, fornecerão elementos concretos para a imediata abertura de processo administrativo contra quem supostamente deu causa à atipicidade administrativa no mercado de capitais, se sujeito à competência e jurisdição da BSM. Trata-se, assim, de uma apuração preliminar, visando à apuração da existência da própria infração, da razão de sua ocorrência e de seu autor. Logo, ausente, via de regra, qualquer caráter litigioso ou necessidade de contraditório em inquéritos.

7. Justamente por tais razões, o artigo 14² do Regulamento Processual BSM prevê expressamente que será possível dispensar o inquérito, quando os elementos de autoria e materialidade da infração forem suficientes para o oferecimento de Termo de Acusação e, conseqüente, instauração de Processo Administrativo.

8. No caso concreto, a materialidade das infrações praticadas pode ser demonstrada no Parecer SAM nº 70/2014, que fundamentou o Termo de Acusação. A descrição das operações, sua sistematicidade e os resultados obtidos por Luiz Henrique são indícios concretos que justificam a instauração deste processo administrativo, com base no artigo 14 do Regulamento Processual BSM. Igualmente, o fato de Luiz Henrique receber as ordens diretamente do Fundo, sendo que 96,7% das operações realizadas pelo Fundo na Corretora foram transmitidas pelo terminal utilizado por Luiz Henrique, caracteriza

² “Artigo 14 - Será dispensada a constituição de Comissão de Inquérito, quando os elementos de autoria e materialidade da infração forem suficientes para o oferecimento de Termo de Acusação pelo Diretor de Auto-Regulação.”

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 4 de 11

suficiente elemento de autoria a justificar a instauração desse Processo Administrativo, sem inquérito administrativo precedente.

9. Outrossim, a acusação está corretamente instruída, de forma que os Defendentes tiveram oportunidade dentro do Processo Administrativo para exercer seu direito de defesa, com amplo acesso à documentação que dá subsídio às acusações, inclusive para especificar as razões pelas quais entendem que não teria havido violação às normas referenciadas. Como será descrito adiante, da acusação constam (i) as descrições detalhadas das condutas violadoras das normas; e (ii) comprovação da ocorrência das condutas apontadas, com o detalhamento de fatos que comprovam as condutas irregulares dos Defendentes.

10. Especificamente quanto à alegação do Operador de que não foi ouvido pela BSM antes da instauração do Processo Administrativo, afasto o argumento para ressaltar que Processos Administrativos iniciados com acusação não geram prejuízos imediatos aos Defendentes.

11. Ao contrário, a instauração de Processo Administrativo oportuniza em seara competente a discussão dos indícios de materialidade e autoria de conduta irregular e o exercício oportuno de contraditório e ampla na contestação dos fatos e provas controversos, conforme previsão expressa do Regulamento Processual BSM.

12. Portanto, ante (i) a mera acusação e abertura de processo administrativo contra os Defendentes e (ii) a ausência de imputação de qualquer penalidade ao acusados até a conclusão de julgamento, não cabe discutir, como pretendem os Defendentes, o princípio da presunção de não-culpabilidade ou princípio da presunção de inocência.

13. Cabe ressaltar, ainda, que, conforme já ressaltou o Parecer da Superintendência Jurídica, no presente caso, com base nas análises das operações realizadas por intermédio

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 5 de 11

da Walpires, a BSM enviou, em 04.07.2014, ofício OF/BSM/DAR/SAM-1016/2014 solicitando à Walpires esclarecimentos sobre as operações realizadas por Luiz Henrique especificando que se tratavam de indícios de favorecimento desse na distribuição dos preços (fls. 63v/64v).

14. Em respostas ao ofício enviado pela BSM, a Walpires apresentou esclarecimentos (fls. 62 e 65) juntando documentos e inclusive manifestação de Luiz Henrique (fls. 68), demonstrando que o Operador teve acesso às indagações da BSM no momento pré-processual, e inclusive prestou os esclarecimentos que entendeu necessários e pertinentes.

MÉRITO

15. As ocorrências imputadas aos Defendentes pela acusação foram perpetradas durante seis meses, entre 20.01.2014 e 02.06.2014, tendo Luiz Henrique, com a intermediação da Walpires, executado 5.536 (cinco mil, quinhentas e trinta e seis) operações, das quais 2.817 (duas mil, oitocentas e dezessete) tiveram o Fundo como parte e 2.679 (duas mil, seiscentas e setenta e nove) foram negócios em nome próprio. Desse total, em 41 (quarenta e uma) operações as ofertas da carteira própria do Operador concorreram com as do Fundo por ele inseridas, sendo que Luiz Henrique se beneficiou em 37 (trinta e sete) operações, 90% do total, em detrimento do Fundo.

16. A preterição do Fundo dava-se no momento de especificação da titularidade dos negócios formados quando da abertura de uma das duas pontas (compra ou venda) dos *day-trades* realizados pelo Operador, sendo, subseqüentemente, quando conhecido o lucro, os piores preços alocados ao Fundo e os melhores para o Operador.

17. Imputou-se, conseqüentemente, a Luiz Henrique a realização de operações que consistiram em práticas não equitativas, ao favorecer a sua carteira própria na distribuição

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 6 de 11

de preços dos negócios por ele executados, infringindo o disposto nos incisos I e II, alínea 'd'³, da Instrução CVM nº 8/79, bem como no item 3.2.6⁴ do Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Compensação e Liquidação da BM&FBOVESPA e no item 49 das regras de acesso e manutenção do acesso aos mercados BM&FBOVESPA constantes do Roteiro Básico do Programa de Qualificação Profissional (“Roteiro Básico”), anexo ao Ofício Circular nº 78/2008-DP, com as alterações do Ofício Circular nº 046/2010-DP.

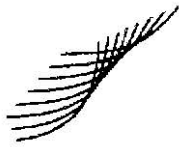
18. À Walpires foi imputada a infração ao artigo 20, inciso I e §3º da Instrução CVM nº 505/2011, por não ter adotado procedimentos e controles à identificação da realização reiterada das operações acima referidas e detalhadas no Parecer SAM, que consistiram em práticas não equitativas em detrimento do Fundo perpetradas pelo Operador, contratado pela Corretora, permitindo também que este não priorizasse, em situação de ordens concorrentes, as ordens emitidas pelo cliente em face de suas próprias ordens e, assim, não identificando e interrompendo as operações irregulares. Essa infração também foi imputada a Sergio por ser ele o Diretor responsável, na Walpires, pelo cumprimento das normas estabelecidas na Instrução CVM nº 505/2011.

19. Em sua defesa, no mérito, Walpires e Sérgio alegam que a Walpires possui regras específicas e aplicáveis a todos os seus operadores, prepostos e até clientes, a respeito da estrita observância das normas editadas pela CVM e por essa autorreguladora,

³ Instrução CVM nº 8/1979: “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: (...) d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialidade, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.”

⁴ “3.2.6. Grade de horários para alocação de comitentes

As operações dos mercados derivativos financeiros e de commodities e do mercado de ouro ativo financeiro devem ser alocadas para os comitentes em até 30 minutos após a realização da operação no ambiente de negociação ou a aprovação do repasse, conforme o caso, exceto no caso de conta máster, comitente vinculado a conta máster e comitentes não residentes, situações nas quais os prazos para alocação serão aqueles indicados na tabela a seguir: (...)”.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 7 de 11

conforme Manuais de Procedimentos e RPAs (fls. 91), além de sistemas e controles internos confirmados por auditoria da BSM.

20. Nesse sentido, os Defendentes afirmam que “somente pela quantidade de negócios realizados, como pelo período de operações, qualquer tipo de controle que possa ser efetivado apresenta o risco de não vir a ser detectado nos controles internos da instituição”, destacando que o operador “realizava operações de day-trade e a cliente [REDACTED] por não realizar esse tipo de operação, naturalmente efetivava o carregamento das posições” (fls. 92).

21. Alegam, como também reforçado na sustentação oral da Sessão de julgamento, que em, que pesem os controles da Corretora, seria difícil detectar a alegada prática irregular, não sendo possível falar em ocorrência de falha estrutural de controles ou monitoramento quanto às ordens do Fundo, que eram “limitadas” e cumpridas em lotes, muitas vezes fracionados, “exigindo a identificação dos preços finais a composição por meio de médias e uma elaboração de tabelas com o conhecimento geral de todas as operações” (fls. 92).

22. Luiz Henrique, também reforçou na Sessão de Julgamento os argumentos apresentados em sua defesa escrita, afirmando que trabalhava com demanda grande e contava com o auxílio dos operadores de mesa BM&F da Walpires para especificação das operações finais, sempre “cumprindo todos os parâmetros das ordens que recebia, na sua maioria da modalidade em que o cliente indicava não só o ativo, mas também o preço que desejava fossem feitas as ofertas e ordens” (fls. 95).

23. Ressalta que (i) seria indispensável para a acusação de práticas não equitativas a prova de que a atuação se deu com dolo, com a intenção específica de prejudicar o cliente; e (ii) seria inviável comparar operações distintas, como operações day-trade, tipicamente realizadas por ele e o carregamento de posições – estratégia usual do Fundo - de forma que o valor de benefício seria desconexo com a realidade.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 8 de 11

24. Analisando as operações objeto deste Processo, entendo que houve, por parte de Luiz Henrique, a intenção no uso de prática envolvendo operações com séries de contratos futuros de Ibovespa e de Taxa Média de Depósitos Interfinanceiros de um Dia, visto que ele executava negócios em que suas ordens concorriam com as do Fundo, cliente assessorado exclusivamente por ele nas operações intermediadas pela Walpires, sem especificação do comitente final no momento da inserção das ordens. Luiz Henrique era quem definia qual negócio seria especificado a cada cliente e comunicava à mesa de operações da Walpires a especificação dos negócios aos respectivos investidores.

25. As especificações dos negócios eram realizadas dentro dos períodos previstos para tal - quando já se sabia os melhores preços, dentre os negócios executados -, mas os melhores preços fechados eram especificados para a carteira própria de Luiz Henrique.

26. A acusação, baseada no Parecer SAM, demonstrou o *modus operandi* de Luiz Henrique e a descreveu com pormenores atendo-se ao pregão de 15.05.2014. As defesas não contestaram as operações como descritas no Parecer da SAM. Luiz Henrique também não negou que nesse dia recebeu ordem do Fundo, executou ofertas sem a identificação do comitente final⁵ para sua carteira própria e para o Fundo, especificando os melhores preços para si. A defesa de Luiz Fernando não se desincumbiu do ônus probatório de maneira que não rebateu as provas trazidas pela acusação.

27. O uso de preterição descrita nos incisos I e II, alínea “d” da ICVM nº 8/79 descrita nessa Instrução pressupõe a existência de dolo pelo autor do ilícito administrativo, o que ocorreu no caso em análise, agravada pela identificação de um benefício imediato

⁵ Destacamos, asism como feito no Parecer Jurídico, que ordem de pessoas vinculadas devem nascer especificadas e que a partir de 01.02.2013, os Participantes passaram a dever especificar o Comitente dos negócios comandados por sua mesa de operações no prazo máximo de 30 (trinta) minutos após o registro do negócio, em função dos artigos 22 e 23 da Instrução CVM nº 505/2011 e do item 5.1 do Ofício Circular nº 53/2012-DP.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 9 de 11

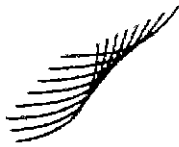
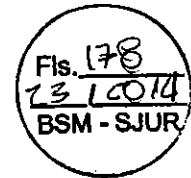
que Luiz Henrique obteve ao executar as ofertas em questão. Há, assim, elementos concretos de infração à Instrução CVM nº 8/79.

28. Outrossim, restou claro que Walpires e Sérgio não agiram com a diligência esperada, em descumprimento à ICVM nº 505/11. Isto porque, essa Instrução da CVM, ao estabelecer normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários, visa prevenir irregularidades no mercado estabelecendo parâmetros que devem ser de fato exercidos pelas Corretoras e pelos seus Diretores.

29. No caso, a irregularidade, o uso de prática não equitativa, consistente na alocação por Preposto da Corretora dos melhores contratos a si em detrimento do Fundo, não dependeria da análise de preços médios, cálculo esse que serviria apenas para uma verificação panorâmica, média, dos preços de cada um dos negócios, mas irrelevante para a constatação da irregularidade. A concentração de altos índices de acertos de pessoa vinculada e a recorrência de negócios realizados pela mesma pessoa vinculada sem especificação (ao contrário do quanto determinado pelo item 49 do Roteiro Básico) são sinais simples que se percebidos pela Corretora teriam evitado que Luiz Henrique obtivesse sempre os melhores negócios do que os alocados ao Fundos, em ordens executadas concomitantemente.

30. Frise-se a esse respeito que a Corretora não percebeu tais sinais porque o Diretor, Sérgio, responsável pela implementação de controles não o fez, ou o fez de forma insuficiente, permitindo que a Walpires intermediasse operações maculadas pelo uso de prática não equitativa.

31. Nesse sentido, o Descritivo de execução de ordens da Corretora, elaborado pela área técnica da BSM na auditoria relativa à Walpires e aprovado por Sérgio (fls. 52-60), é claro ao estabelecer que inexistente na Walpires acompanhamento específico para

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 10 de 11

monitoramento das operações realizadas por pessoas vinculadas. Esse mesmo Descritivo indica que “negócios de pessoas vinculadas são realizados, geralmente, via sessões de DMA para evitar concorrência com ordens de clientes”, o que não ocorreu no caso (dado que os negócios foram realizados na mesa de operações).

32. O Intermediário e o seu Diretor responsável, Sérgio, no caso concreto, por inexistir acompanhamento específico para monitoramento das operações realizadas por pessoas vinculadas, confiaram os controles da Walpires à disciplina e ao caráter de Luiz Henrique. Como o caráter e a disciplina do Operador falharam, falhou a Corretora no seu dever de resguardar a confiabilidade e a higidez do mercado.

DISPOSITIVO

33. Nesse sentido, com base nas provas produzidas nos autos, condeno:

- I. **Luiz Henrique** à pena de multa de **R\$ 130.000,00 (cento e trinta mil reais)**, correspondentes ao dobro do valor da vantagem obtida com a realização de 37 operações indicadas no Termo de Acusação, que consistiram em operações não equitativas, em violação aos incisos I e II, alínea “d” da ICVM nº 8/79, bem como ao item 3.2.6 do Manual de Procedimentos Operacionais da Câmara de Compensação e Liquidação da BM&FBOVESPA e ao item 49 do Programa de Qualificação Operacional;
- II. **Walpires** à pena de multa de **R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, uma vez que configurada a infração ao artigo 10, inciso I e §3º da ICVM nº 505/11, por não ter adotado procedimentos e controles necessários à identificação da realização reiterada das operações referidas e detalhadas no Parecer SAM, que consistiram em práticas não equitativas;



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 23/2014
Defendentes: Walpires S.A. CCTVM, Sérgio Ferreira Pires e Luiz Henrique Miranda Teixeira
Julgamento Turma – Voto – Fls. 11 de 11

- III. **Sérgio Ferreira Pires** à pena de **RS 30.000,00 (trinta mil reais)**, uma vez que na qualidade de diretor da Walpires responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas na ICVM nº 505/11, infringiu o artigo 20, inciso I e § 3º da ICVM nº 505/11, por não ter adotado procedimentos e controles internos necessários à identificação da realização reiterada das operações referidas e detalhadas no Parecer SAM, as quais consistiram no uso de prática não equitativa.

É o meu voto.

São Paulo, 20 de agosto de 2015.

Wladimir Castelo Branco Castro
Conselheiro-Relator