

São Paulo, 29 de julho de 2016

À

**BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM**

Diretoria de Autorregulação

Rua XV de Novembro, 275, 8º andar

São Paulo - SP

CEP 01013-001

Ref.: **Processo Administrativo nº 35/2015**At.: **Sr. Luiz Felipe Amaral Calabro e Sr. Marcos José Rodrigues Torres**

Prezados Senhores,

1.- **JULIO CAPUA RAMOS DA SILVA ("Julio" ou "Diretor")**, já qualificado nos autos do Processo Administrativo em epígrafe, vem, pela presente, em cumprimento ao disposto no **OFÍCIO/BSM/SJUR/PAD-0320**, de 15 de julho de 2016, apresentar **MANIFESTAÇÃO** sobre Parecer da Superintendência Jurídica (fls. 173/185), confiando na improcedência dos pedidos:

**I - PRELIMINAR  
DO TERMO DE COMPROMISSO**

2.- Preliminarmente, no intuito de solucionar o impasse de uma vez por todas, buscando compor celeremente a demanda, deseja o Diretor Julio celebrar Termo de Compromisso, nos moldes do montante condicionado pelo Conselho de Supervisão da BSM, conforme consignado no Ofício OF/BSM/SJUR/PAD-0283/2016, de 14 de junho de 2016:

*"O processo seguirá seu curso regular. Desta forma, a aceitação do condicionamento e consequente pagamento poderão ser feitos até a data do julgamento."* (grifou-se)

3.- Em que pese a convicção da ausência da de responsabilidade por eventual irregularidade apontada, o Diretor Julio pretende compor o Processo em questão, através da celebração do Termo de Compromisso, como medida de economia processual.

4.- Desta forma, requer o sobrestamento do presente processo e o prosseguimento do Termo de Compromisso, conforme condicionado pelo Conselho de Supervisão da BSM.

5.- Acredita o Diretor que esta seja a melhor forma de composição da demanda, tendo em vista seu inteiro comprometimento com a regulamentação vigente e com a Autorregulação.

6.- Entretanto, caso diverso seja o entendimento deste Conselho de supervisão, segue abaixo manifestação sobre o Parecer da Superintendência Jurídica.

19:13 01/08/2016 028332 BSM/DAF



## I – DO TERMO DE ACUSAÇÃO

7.- O Processo Administrativo em questão apura a responsabilidade da XP e seu Diretor por terem, supostamente, permitido a ocorrência de negócios diretos entre os clientes [REDACTED], (“[REDACTED]”) e [REDACTED] (“[REDACTED]”) em 77 pregões distintos. Os negócios em questão teriam por objetivo a manipulação do preço de tais ativos de forma a gerar indevidos ganhos para os investidores e não teriam cessado, mesmo após questionamento da BSM.

8.- Por ter permitido a ocorrência de tais operações, entende o Termo de Acusação que o Diretor Julio:

*“(…) como Diretor de Relações com o Mercado da Corretora, conforme Instrução CVM nº 505/2011, artigo 4º, inciso I, infringiu o item 22.3.2 (3), do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa e a Instrução CVM nº 505/2011, em seu artigo 32, inciso I, na medida que falhou em seu dever de não impedir a recorrência de operações com características de manipulação de preços de ativos negociados em bolsa, já apontados pela BSM. (fl. 17)”*

9.- Ante a acusação os acusados apresentaram defesa demonstrando que as imputações contidas no Termo de Acusação não procedem. Após a defesa, a XP optou pela celebração de Termo de Compromisso tendo o processo se encerrado em relação à companhia.

## II – DO PARECER JURÍDICO

10.- A Superintendência Jurídica, em 13 de julho de 2016, elaborou o Parecer em questão, sugerido ao Conselho de Supervisão da BSM a aplicação de penalidade ao Diretor Julio por suposta infração ao item 22.3.2 (3), do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa e à Instrução CVM nº 505/2011, artigo 32, inciso I. Segundo entendimento da Superintendência Jurídica, o Diretor:

*“(…) falhou em seu dever de não impedir a recorrência de operações com características de manipulação de preços de ativos negociados em bolsa, já apontados pela BSM.” (fl. 184)*

11.- Adicionalmente, afirma o Parecer não restar caracterizado o *bis in idem* na tipificação da conduta do Diretor vez que:

*“(…) Julio tem o dever de cumprir, e fazer com que se cumpra na Corretora, as disposições relativas ao Regulamento de Operações e à Instrução CVM nº 505/11, normas essas que descrevem o dever de zelar pela integridade do mercado e não significam, em conjunto, um agravante para conduta ou um excesso punitivo.” (fl. 179)*

12.- Por fim, quanto à individualização da conduta de Julio, afirma o Parecer que:



*"Houve imputação pela conduta omissiva de Julio que, mesmo após ser comunicado das irregularidades pela BSM, não impediu a manipulação de preços por Marcus e Leda continuasse por mais um ano. Julio cometeu a irregularidade de não zelar pela integridade do mercado ao não tomar medidas que pudessem impedir a continuidade da manipulação de preço dos ativos listados às fls. 33/54, mesmo após ter sido alertado pela BSM sobre a prática ilícita realizada pelos seus clientes." (fl. 180)*

13.- As recomendações trazidas pelo Parecer não devem ser consideradas pelo Conselho de Supervisão da BSM, como se passa a demonstrar.

### III – BIS IN IDEM

14.- O Parecer inicia sua recomendação sustentando que Julio deveria ser penalizado pelo suposto descumprimento: (i) do item 22.3.2 (3), do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa; e, (ii) do artigo 32, inciso I da Instrução CVM nº 505/2011, que assim estabelecem:

item 22.3.2 (3), do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa	artigo 32, inciso I da Instrução CVM nº 505/2011
"3. <u>Zelar pela manutenção da integridade do mercado.</u> "	"I – <u>Zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias.</u> "

15.- **Os dois dispositivos tratam exatamente da mesma conduta: zelar pela integridade do mercado.**

16.- Ainda que, como bem pontuou o Parecer, Julio deva cumprir tanto as disposições relativas ao Regulamento de Operações, quanto a Instrução CVM nº 505/11, não parece razoável que o indivíduo seja apenado por descumprimento de duas normas que tratam da mesma conduta e do mesmo bem jurídico tutelado.

17.- Este é, inclusive, o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários que, por ocasião do julgamento, em 30.11.2005, do PAS nº RJ2005/2793, conforme o voto da Diretora Relatora Norma Parente, consignou:

***"Mas a apuração de responsabilidades no âmbito do Direito Administrativo Punitivo, assim como no Direito Penal, deve se ater à conduta dos envolvidos, e não ao número de normas que tornem aquela conduta ilícita. Ou seja: se houver dez normas teoricamente aplicáveis a uma única conduta de um determinado acusado, nem por isso ele estará sujeito a dez penalidades."** (grifou-se).*

18.- Havendo apenas um bem jurídico tutelado – no caso, a integridade do mercado – é essencial que se dê resolução ao conflito de normas, pela exclusão de uma ou mais normas aparentemente aplicáveis ao caso concreto, sob pena de se incidir em excesso acusatório.



19.- Assim, diante de todo o exposto, ao se analisar a conduta de Julio em relação às operações supostamente irregulares, verifica-se como sendo imperiosa a absorção das imputações de descumprimento do item 22.3.2 (3), do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa pela infração ao artigo 32, inciso I da Instrução CVM nº 505/2011.

#### IV – NÃO INDIVIDUALIZAÇÃO DA CONDUTA DO DIRETOR

20.- No que tange à conduta supostamente ilícita, o Parecer afirma que Julio “(...) *falhou no seu dever de não impedir a recorrência de operações com característica de manipulação de preço*”. (fl. 180)

21.- Contudo, a norma, em momento algum, impõe ao Diretor o “*dever de impedir*” ou “*dever de não impedir*”. **O que se exige pela regulamentação vigente é que o Diretor atue com zelo.** Trata-se de uma norma de conduta que obriga ao Diretor que adote postura zelosa para com o Mercado. **Em hipótese alguma descreve a norma que o Diretor tem a obrigação de impedir algo.**

22.- Esse, na verdade, é o principal erro de premissa do Parecer. Na visão da Superintendência jurídica, o fato da operação irregular ter acontecido por mais de uma vez, mesmo após notificação da BSM, denotaria, a *contrario sensu*, que a atuação do Diretor não foi zelosa.

23.- De fato, em uma análise superficial, essa seria até uma conclusão plausível. Contudo, esta visão não subsiste quando se aprofunda a investigação e a análise específica do caso. Isso porque – longe de ficar inerte – Julio atuou de forma proativa no intuito de evitar que a prática voltasse a ocorrer. Julio atuou, sim, com zelo.

24.- Após o primeiro questionamento da BSM, os acusados **tomaram as seguintes medidas quanto à ocorrência**, a fim de coibir a realização de novos negócios diretos entre as mesmas contrapartes:

- (i) notificaram os clientes sobre a atipicidade das operações;
- (ii) reportaram o caso ao COAF; e
- (iii) incluíram os investidores na lista de “clientes sensíveis” para monitoramento.

25.- Diferente do afirmado no Parecer, a XP e seu Diretor não se omitiram frente ao primeiro questionamento da BSM, nem, muito menos, agiram com falta de zelo. Aqui, vale lembrar que, em resposta, os clientes argumentaram que as operações teriam ocorrido por coincidência.

26.- Infelizmente, mesmo notificados, os clientes voltaram a realizar os negócios diretos – contrariando a explicação de “coincidência” inicialmente apresentada. A postura dos clientes, de clara má-fé, não era esperada pelos acusados.



27.- Posteriormente, em fevereiro de 2015, a XP recebeu novo questionamento da BSM. Mais uma vez, o Diretor Julio não se quedou inerte que, em conjunto com a área de Compliance da Corretora, tomaram as seguintes medidas:

- (i) Notificaram os clientes sobre as novas ocorrências de operações com características associadas à manipulação de preço dos ativos;
- (ii) Bloquearam a conta da Cliente Leda para a abertura de novas posições nos mercados Bovespa e BM&F; e
- (iii) Efetuaram novo reporte do caso ao COAF.

28.- O Parecer, contudo, desconsiderou todas as medidas acima e recomendou a aplicação de penalidade pelo Conselho de Supervisão da BSM vez que *"(...) nenhuma das medidas tomadas pela Corretora foi capaz de impedir que a prática irregular apontada pela BSM continuasse a ocorrer. (...) Assim, a conduta diligente nessas circunstâncias é de cessar a prática irregular, esperava-se que Julio atuasse no sentido de impedir que as operações irregulares, já apontadas pela BSM, continuassem a ocorrer."* (fl. 181)

29.- Mais uma vez o Parecer foca no comando de resultado "impedir" a prática e se descuida do comando da norma que trata de conduta zelosa, não de resultado "impedir".

30.- Ou seja, na visão da Superintendência Jurídica da BSM todas as medidas tomadas Julio e nada são exatamente a mesma coisa, já que a prática não cessou. Na visão do Parecer – se a atuação não foi capaz de impedir a prática, não houve zelo por parte do Diretor e ele deve ser punido.

31.- Obviamente essa interpretação afigura-se totalmente equivocada. Novamente o Parecer confunde o "dever de zelo" com o "suposto dever de impedir a prática". Não existe tal obrigação na norma.

32.- Diferente seria se Julio tivesse simplesmente desconsiderado o primeiro Ofício da BSM. Se não tivesse notificado os clientes, se não tivesse reportado o caso ao COAF, se não tivesse agido positivamente para coibir a prática. Aí sim. Neste caso teria como se afirmar que a omissão representou falta de zelo por parte do Diretor, tanto que a operação voltou a ocorrer. Mas o caso aqui não é esse. Muito pelo contrário.

33.- Além das medidas acima, Julio e a XP vêm implementando uma série de rotinas de controles e investimentos como, por exemplo, a contratação do sistema Smarts Trade Surveillance ("Smarts").

34.- O sistema Smarts foi contratado para monitorar com mais eficiência a ocorrência de casos análogos ao tratado no presente processo, notadamente no que tange à manipulação do preço, com especial atenção às potenciais infrações à Instrução CVM 8/79. Esse sistema de ponta – adquirido por pouquíssimas Corretoras no Brasil – é o mesmo utilizado pela BSM para análise das operações atípicas.



35.- Como se vê, a atuação de Julio – nem de longe – pode ser caracterizada como falta de zelo com a integridade do mercado, motivo pelo qual não há que se falar em infração ao item 22.3.2 (3), do Regulamento de Operações do Segmento Bovespa, nem à Instrução CVM nº 505/2011.

#### VI – CONCLUSÃO

36.- Posto isso, requer seja dado seguimento ao Termo de Compromisso, nos moldes do condicionamento formalizado pelo Conselho de Supervisão da BSM.

37.- Alternativamente, em caso de prosseguimento do feito, requer seja o Termo de Acusação julgado improcedente, tendo em vista os argumentos acima e os apresentados em Defesa, reforçando que o Diretor Julio agiu com zelo e não contribuiu, de qualquer forma, para a criação de condição artificial de demanda, oferta ou preço.

38.- Requer sejam desconsideradas as recomendações de aplicação de penalidade feitas no Parecer Jurídico, dirigidas ao Conselho de Supervisão da BSM.

39.- Sem mais para o momento, mantemo-nos à disposição de V.Sas. para prestar os esclarecimentos adicionais que se fizerem necessários.

Atenciosamente,



Julio Capua Ramos da Silva

Fls. 194  
30/10/15  
BSM - SJUR

XP INVESTIMENTOS

A/C BSM

FROM: XP INVESTIMENTOS  
CFRR: MSE  
TRK#: 50397  
RCVD: 01/08/2016 18:16

TO: BSM  
PH:  
MSC:  
PCS: 1



POSTAL FORM 9040-01/15

TOC

FLR  
MCM  
LON

BM&F BOVESPA S.A.  
- 1 160 10 00 25 50397  
PORTARIA XV DE NOVEMBRO