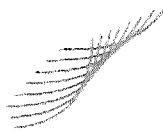


BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS****PARECER DA GERÊNCIA JURÍDICA****BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS – BSM****PROCESSO ADMINISTRATIVO Nº 36/2012****ACUSADOS: UM INVESTIMENTOS S.A. CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS E
MARCOS PIZARRO MELLO OURIVIO****I. RELATÓRIO****I.I. Dos Fatos**

1. O presente processo foi instaurado em face da Corretora Um Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários (“UM” ou “Corretora”) e Marcos Pizarro Mello Ourivio (“Marcos”), este último na qualidade de diretor responsável pelo cumprimento dos dispositivos da Instrução CVM nº 301/1999.

2. Consta no Parecer da Gerência de Acompanhamento de Mercado da BSM – BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados, nº 43-A/50/2010 (“Parecer GAM”)¹ que a Corretora permitiu a ocorrência de operações realizadas por investidores, por intermédio da Corretora, com as seguintes características:

- a. operações realizadas entre as mesmas partes, as quais resultaram em seguidos ganhos e perdas para os envolvidos;
- b. operações que evidenciaram oscilação significativa em relação ao volume e frequência operados pelos investidores;

¹ Fls. 11 do PAD 36/12

77

77

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

- c. transferência de recursos através de *day-trades* artificialmente executados no mercado de opções.

3. O Parecer GAM descreve operações em que a investidora [REDACTED] atuou por intermédio da Corretora realizando operações *day-trades*, que tinham grande concentração na contraparte das operações o investidor [REDACTED] os [REDACTED], que também atuou por intermédio da Corretora. Além disso [REDACTED] indicaram o mesmo procurador e possuíam o mesmo assessor junto à Corretora.

4. As operações irregulares analisadas, além de realizadas sempre entre as mesmas partes, foram executadas em grandes lotes de opções de baixa liquidez, com oscilação de preço, em um curto intervalo de tempo (geralmente menos de 1 minuto), o que dificultava possíveis interferências do mercado. O Parecer GAM conclui que referidas operações tinham como finalidade a mera transferência de recursos de um investidor para o outro.

5. Também foram apontadas irregularidades em operações realizadas pelo investidor [REDACTED] por intermédio da Corretora [REDACTED] no período de 20/5 a 17/6/10, que realizou 460 operações, movimentando uma média diária de R\$ 28.200,00. Durante o período de 18/6 a 9/8/10, realizou 463 operações, com um volume médio diário de R\$ 711,8 mil (25 vezes superior a média anterior).

6. Edvaldo indicou [REDACTED] como seu procurador perante a Corretora e como assessor, a mesma pessoa indicada por [REDACTED] para tal função. As operações por ele realizadas tiveram características semelhantes aos negócios realizados entre [REDACTED] quais sejam:
 - a. operações realizadas entre as mesmas partes;
 - b. grandes lotes em opções de baixa liquidez;

GOL/GJUR/BSM

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS
Rua XV de Novembro, 275, 8º andar
01013-001 – São Paulo, SP
Tel.: (11) 2565-4000 – Fax: (11) 2565-7074

2

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

- c. oscilação de preço e
- d. curto intervalo de tempo.

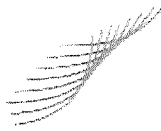
7. A Corretora foi questionada pela BSM sobre as operações realizadas em nome de [REDACTED], porém a instituição não apresentou as gravações referentes às ordens que [REDACTED] teria enviado ao operador.

I. II. - Acusação

8. Diante dos fatos apurados no Relatório, o Diretor de Autorregulação, em 17/10/2012, instaurou processo administrativo em face da Corretora e de Marcos, em razão dos indícios de infração aos seguintes dispositivos:

Corretora

- (i) incisos I e II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 8/79, combinado com o item 23.3.2, subitem 5, alínea “b”, do Regulamento de Operações da BOVESPA, na medida em que teria intermediado negócios diretos que tinham por finalidade a transferência de recursos entre as partes.
- (ii) incisos I e II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/79, combinado com o item 23.3.2, subitem 5, alínea “d”, do Regulamento de Operações da BOVESPA, na medida em que teria intermediado operações que tinham por finalidade gerar uma vantagem ilícita de natureza patrimonial às partes.
- (iii) artigo 6º, inciso II, da Instrução CVM nº 301/99, na medida em que a Corretora não teria dispensado especial atenção aos negócios diretos realizados entre [REDACTED] e [REDACTED], as quais resultaram em lucro para [REDACTED] e em prejuízo para [REDACTED] às operações realizadas por [REDACTED] as quais resultaram em prejuízo.



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

- (iv) artigo 6º, inciso III, da Instrução CVM nº 301/99, na medida em que a Corretora não teria dispensado especial atenção a operações que evidenciaram uma oscilação significativa em relação ao volume e à frequência dos negócios realizados.
- (v) artigo 7º da Instrução CVM nº 301/99, na medida em que a Corretora teria deixado de comunicar à CVM, no prazo de 24 horas, sobre operações que poderiam constituir crimes de lavagem de dinheiro; e
- (vi) itens 56 e 57 do Ofício Circular BM&FBOVESPA nº 69/09, na medida em que a Corretora não teria apresentado as gravações referentes às transmissões de ordens.

Marcos

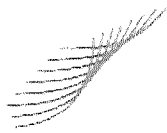
- (i) artigo 4º da Instrução CVM nº 387/03 e artigo 10 da Instrução CVM nº 301/99, na medida em que era o diretor responsável pelo cumprimento das disposições das referidas Instruções.

I.III. Defesa

9. Em 17 de outubro de 2012, os acusados foram intimados a apresentar defesa às infrações a eles imputadas no PAD 36/12 e, em 19 de novembro de 2012, solicitaram prorrogação do prazo para apresentação de defesa.

10. Em 22 de novembro de 2012 foi concedida a prorrogação do prazo de defesa aos acusados, sendo fixado o dia 26/12/2012 como data final.

11. Somente em 14/01/2013, os acusados, em conjunto, apresentaram defesa, na qual se limitaram a declarar que a realidade dos controles internos da Corretora à época da apresentação da defesa não era mais aquela identificada pelo Parecer GAM.

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourívio.

12. Na defesa apresentada, a Corretora e Marcos enumeraram algumas providências² adotadas, ainda que somente após ciência das infrações a eles imputadas no PAD 36/12, no sentido de aprimorar seus controles, como a alteração de suas regras e parâmetros de atuação e a implantação de sistemas de monitoração de operações. Defenderam que tal fato justificaria a celebração de Termo de Compromisso e, ainda de acordo com o entendimento dos acusados, não havendo prejuízo reclamado pelos envolvidos nas operações descritas no Parecer GAM, não haveria também a necessidade de indenização.

13. A defesa dos acusados não contestou diretamente as infrações a eles imputadas ou apresentou qualquer justificativa que eventualmente pudesse justificar as irregularidades das infrações destacadas no Parecer GAM, limitando-se a propor o pagamento, de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais) à BSM para celebração de Termo de Compromisso, no qual também se comprometeriam a investir R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) em desenvolvimento de colaboradores da Corretora.

I.IV. Termo de Compromisso

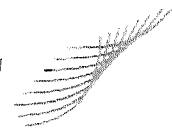
14. Em 7/3/2013, o Conselho de Supervisão condicionou a aprovação do Termo de Compromisso ao pagamento de R\$ 100.000,00 (excluídas as violações à Instrução CVM nº 301/1999).

15. Em 19/6/2013, a Corretora solicitou a prorrogação de prazo para apresentação da nova proposta de Termo de Compromisso.

16. Em caráter excepcional, a BSM prorrogou o prazo até 1/7/2013 e, somente em 12/8/2013, a Corretora apresentou a nova proposta de Termo de compromisso,

² Fls. 81 e seguintes do PAD 36/12

A

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.
concordando com o valor de R\$ 100.000,00 e solicitando prazo de 120 dias para pagamento.

17. Em 23/8/2013, o Conselho de Supervisão ratificou a deliberação de 7/3/2013 quanto ao valor de R\$ 100.000,00 condicionado para celebração de Termo de Compromisso, mas negou o prazo de 120 dias para pagamento. Na mesma oportunidade o Conselho de Supervisão determinou o prazo de 10 dias, contados da ciência da deliberação, para que a Corretora se manifestasse, sob pena de ser rejeitada a proposta de Termo de Compromisso.

18. Encerrado o prazo sem a apresentação de manifestação pela Corretora, a proposta de Termo de Compromisso foi considerada rejeitada e, portanto, a instrução do processo administrativo seguiu regularmente.

II. MÉRITO

II.I. Dos ilícitos administrativos previstos na Instrução CVM nº 8/79

19. As obrigações estabelecidas pela regulação, e também pela autorregulação, são de fundamental importância para a manutenção da higidez e da integridade do mercado de valores mobiliários, devendo haver, necessariamente, instrumentos que coíbam seu descumprimento.

20. Foi nesse contexto que a Lei nº 6.385/76, em seu artigo 4º, estabeleceu que o Conselho Monetário Nacional e a CVM devem exercer suas atribuições para, dentre outras finalidades, “evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado” (inciso V); e “assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários” (inciso VII).

31



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

21. Ao editar a instrução CVM nº 8/79, a CVM visou regulamentar o artigo 4º da Lei nº 6.385/76, distinguindo quatro tipos de ilícitos administrativos: (i) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários; (ii) manipulação de preços; (iii) operação fraudulenta e (iv) práticas não equitativas.

22. Conforme expressamente previsto na Nota Explicativa nº 14/79, da CVM, os ilícitos administrativos definidos na Instrução CVM nº 8/79 “são tipos abertos”, que pretendem “emprestar maior flexibilidade à atuação disciplinadora da CVM sobre o mercado, fazendo possível a paulatina adaptação das definições adotadas às necessidades demonstradas pela prática”.

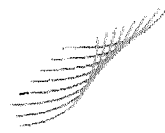
II.I.I. Condições artificiais e Operações fraudulentas

23. Conforme definição expressa nos incisos I e II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 8/79, condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários são “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”.

24. Nos ensina Nelson Eizirik que a norma acima protege a “regularidade e transparência no mercado de valores mobiliários, assegurando que o processo de formação de preços seja regido pela oferta e demanda”³.

25. Segundo Alexandre Pinheiro, Fábio Medina Osório e Julya Sotto Mayor Wellisch, “a Norma visa tutelar o regular funcionamento do mercado de valores mobiliários, o qual se fundamenta, como visto, na regra básica da oferta e da procura. O sujeito ativo, por meio da prática de uma série de operações artificiais ou simuladas, altera

³ Nelson Eizirik. Ariadna B. Gaal. Flavia Parente. Marcus de Freitas Henriques. Mercado de Capitais. Regime Jurídico – Editora Renovar. 3ª ed. 2011.



BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.
o processo de livre formação de preços, fazendo com que os demais participantes tenham um parâmetro equivocado, não apenas em relação ao verdadeiro volume de operações, mas, também, e principalmente, relativamente ao preço praticado nos negócios aparentemente realizados”⁴.

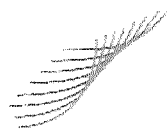
26. Em resumo, a criação de condições artificiais ocorre quando são realizadas negociações artificiais e simuladas que provocam alterações no fluxo de ordens de compra e venda de valores mobiliários que, por sua vez, interferem no regular funcionamento do mercado.

27. Segundo Sílvio de Salvo Venosa, “simular é fingir, mascarar, camuflar, esconder a realidade. Juridicamente, é a prática de um ato ou negócio que esconde a real intenção. A intenção dos simuladores é encoberta mediante disfarce, parecendo externamente negócio que não é espelhado pela vontade dos contraentes.

28. Conforme definição expressa nos incisos I e II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/79, operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários é “aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros”. Nesse aspecto, as infrações previstas nas alíneas “a” e “c” da Instrução CVM nº 08/79 se caracterizam com a utilização de ardil pelo agente da infração, que, no presente caso, se verifica pelo fato de que o mesmo responsável pela execução das ordens por todos os investidores envolvidos nas operações, ao inserir grandes lotes de opções de baixa liquidez, com oscilação de preço, em intervalo inferior a 1 minuto, minimizou a possibilidade de interferência do mercado nas operações.

⁴ Mercado de Capitais – Regime Sancionador, Editora Saraiva. 2012. Fls 114 do livro

BSM



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

29. Para efeitos de caracterização da infração de criação de condições artificiais, conforme demonstrado no Parecer GAM, destacamos que tais operações causaram alteração no fluxo das ordens no mercado, permitindo que tivessem como resultados os valores previamente definidos pelo agente autônomo vinculado a Corretora.

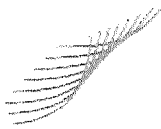
30. Para efeitos de caracterização da infração de operações fraudulentas, também conforme demonstra o Parecer GAM, cumpre destacar que as operações tinham o objetivo de gerar vantagem de natureza patrimonial para uma das partes.

31. Em conclusão, conforme podemos extrair da defesa, reiteramos que os argumentos apresentados pelos acusados não afastam sua responsabilidade, na medida em que a Corretora e Marcos não negaram ocorrência das irregularidades das operações destacadas, bem como, não apresentaram justificativas plausíveis para a ocorrência delas, admitindo, portanto, indiretamente, as infrações as imputadas.

II.II A Corretora como “gatekeeper” e seu dever de fiscalizar

32. A jurisprudência da CVM reitera o entendimento de estabelecer aos intermediários do mercado o dever de atuarem como agentes asseguradores do cumprimento das regras vigentes (*gatekeepers*), pois compete aos intermediários (inclusive às corretoras) cumprir as normas e regras aplicáveis ao mercado bem como diligenciar para que os clientes, agentes autônomos de investimento e demais prepostos, que atuam por seu intermédio, também cumpram essas normas, de forma a garantir a integridade do mercado. Assim, as Corretoras e seus prepostos tem o dever de atuar como auxiliar dos órgãos reguladores e autorreguladores (*gatekeeper*). A esse respeito, a CVM já decidiu que:

“(…) Enquanto os Intermediários assumem, perante o mercado, não só a obrigação de obedecer a legislação, mas atuam, também, como um dos pilares necessários à confiança e respeitabilidade do mercado de valores mobiliários, atuando como agentes asseguradores do cumprimento das regras estabelecidas

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

por terceiros (*'gatekeepers'*, na linguagem norte-americana) - ou seja, além de cumprir as normas, os Intermediários devem zelar para que as pessoas que atuam por seu intermédio também cumpram essas normas.” (Processo Administrativo Sancionador CVM Nº 12/2004 – Voto do Diretor Pedro Oliva Marcilio de Sousa, j. 1/8/06).

33. Dessa forma, partindo-se do entendimento da CVM quanto ao papel de *gatekeepers* das corretoras e quanto à importância do monitoramento contínuo das operações listadas no artigo 6º da ICVM 301/1999 (a expressão “dispensar especial atenção” vigente à época), cabe analisar a responsabilidade dos Acusados pela violação das obrigações regulamentares quanto às operações identificadas no Parecer GAM.

II.II.I. Das infrações a Instrução CVM 301/1999

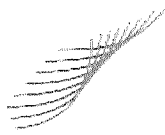
II.II.I.I Artigo 6º, inciso II, e III da Instrução CVM 301/1999

34. Quanto à acusação de infração ao artigo 6º, incisos II e III, da ICVM 301/1999, deve-se destacar que a Defesa apresentada limitou-se a declarar que a realidade dos controles internos da Corretora, à época da apresentação da defesa, não era mais aquela identificada pelo Parecer GAM⁵, argumento que não exclui as infrações identificadas e que são objeto de acusação no presente processo administrativo.

35. Assim, os Acusados admitem que seus controles e supervisão não estavam aptos a desempenhar suas funções preventivas, combatendo as hipóteses dos incisos II e III do artigo 6º da ICVM 301/1999.

36. O argumento apresentado acaba por revelar que seus controles, ao menos na época dos fatos, não foram capazes de impedir a ocorrência das infrações apontadas no Parecer GAM.

⁵ Fls 82 do PAD 36/12

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

37. Dado que o Parecer GAM demonstrou que as operações realizadas entre [REDACTED] foram estruturadas, desde o início, para garantir o ganho de um investidor em detrimento de outro, com seguidos ganhos e perdas, conclui-se que o preposto da Corretora praticou operações que se subsumem à hipótese do artigo 6º, inciso II, da ICVM 301/1999, resultando em responsabilidade da Corretora e de seu diretor responsável, Sr. Marcos, por tais operações, na medida em que eram responsáveis, para fins da ICVM 301/1999, por dispensar especial atenção às operações realizadas, inclusive pela atuação de seus prepostos.

38. Também conforme demonstrado no Parecer GAM⁶, as operações que envolviam o Investidor [REDACTED] apresentaram grande oscilação em relação ao volume e a frequência de negócios, usualmente praticados pelo investidor, configurando, portanto, a hipótese do artigo 6º, inciso III, da ICVM 301/1999.

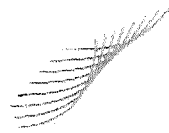
II.II.II Artigo 7º da ICVM 301/1999

39. Quanto à acusação artigo 7º da ICVM 301/1999, reiteramos que a Defesa apresentada se limitou a declarar que a realidade dos controles internos da Corretora à época da apresentação da defesa não era mais aquela identificada pelo Parecer GAM.

40. Tendo em vista a caracterização das infrações descritas no Parecer GAM, nas quais se verificou características excepcionais para fins do artigo 7º da ICVM 301/1999, cabia à Corretora e ao seu diretor responsável, Sr. Marcos, providenciar a devida comunicação das operações realizadas.

41. Inobstante, percebe-se que o artigo 6º é instrumento para que o artigo 7º seja corretamente atendido pelas corretoras. Assim, é neste sentido que o adequado

⁶ Fls. 17 do PAD 36/12

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

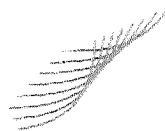
Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.
cumprimento do dever de comunicação só pode ser efetivo se houver um sistema para dar especial atenção (monitoramento contínuo na nova terminologia do *caput* do artigo 6º) às atividades de seus prepostos e às operações por eles executadas, de forma a identificar, nos casos concretos, as hipóteses sujeitas a esse dever. Neste ponto, merece destaque precedente da CVM:

“2.2. Em primeiro lugar, parece haver certa sobreposição entre as duas imputações. A razão pela qual a norma exige que as corretoras dispensem "especial atenção" a algumas operações – e o único efeito prático dessa "atenção" – é comunicar tais operações à CVM. Se não houve a comunicação, é de se assumir que a corretora não lhe deu especial atenção.” (sem grifos no original, PAS CVM nº SP2008/0038, Voto do Diretor Relator Marcos Barbosa Pinto, j. 4/5/10)

42. Dessa forma, conclui-se que, se não houve a comunicação, o dever de supervisão dos Acusados não foi adequadamente desempenhado. Assim, os Acusados são responsáveis pela violação ao artigo 6º, incisos II e III, e artigo 7º da ICVM 301/1999. Isso decorre da própria ICVM 301/1999, pois se trata de prevenção à lavagem de dinheiro, bastando a suspeita de lavagem para que exista a obrigatoriedade, dos participantes do mercado, de atuarem. Não há necessidade de prova da efetiva realização de operações com recursos de terceiros em ambiente regulatório que, sob a égide da ICVM 301/1999, preza pelas condutas *preventivas*.

43. Percebe-se, portanto, que o dever de comunicar implica, necessariamente, a manutenção de constante fiscalização quanto à atuação de seus prepostos, concluindo-se pela responsabilidade dos Acusados quanto às falhas em supervisioná-los e, dessa forma, quanto às infrações praticadas.

44. Assim, apesar das novas medidas de controles internos, implantação de novo sistema de monitoramento e outros aperfeiçoamentos descritos na defesa apresentada

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.
pelos acusados⁷, verifica-se que tais medidas foram tomadas somente após a ocorrência das infrações a eles imputadas, pois, à época dos fatos, conforme por eles indiretamente admito, seus procedimentos internos foram ineficazes em relação ao acompanhamento das operações.

45. Em conclusão, a Corretora foi omissa quando dela se exigia uma ação preventiva, um dever de cuidado em relação à adoção de procedimentos, a fim de assegurar a observância às disposições da Instrução CVM nº 301/1999.

II.II.I.III .Infrações do Diretor Responsável

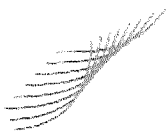
46. O Diretor Responsável, Sr. Marcos, era, nos termos do artigo 10 da ICVM 301/1999, responsável pelo cumprimento dos dispositivos, vedações e deveres previstos, conforme se pode extrair da leitura do artigo aplicável:

ICVM 301/1999 (redação dada pela ICVM 463/2008):

“Art. 10. As pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução deverão ter um diretor responsável pelo cumprimento das obrigações ora estabelecidas, ao qual deve ser franqueado acesso aos dados cadastrais de clientes, bem como a quaisquer informações a respeito das operações realizadas.”

47. Assim, entende-se que o Sr. Marcos, enquanto Diretor responsável, deveria e poderia ter atuado para evitar a série de irregularidades tratadas no âmbito deste PAD nº 36/2012 e identificadas no Parecer GAM, que se estenderam por considerável período de tempo. Aplica-se, quanto às infrações apuradas, a culpa *in vigilando*, que decorre da falta de atenção ou de cuidado com o procedimento de outrem que estava sob sua guarda ou responsabilidade.

⁷ Fls. 81 do PAD 36/12

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

48. Nesse sentido, merece destaque precedente da CVM quanto à punição de diretor responsável pelo cumprimento da ICVM 220/1994 com relação a irregularidades cometidas por preposto da corretora:

“(…) Embora a corretora, até o presente momento, não tenha encaminhado nenhuma defesa, diante dos documentos anexados aos autos e restando comprovadas as irregularidades cometidas por seu preposto, o Sr. Paulo Lins, não restam dúvidas de que a corretora Marlin, assim como seu Diretor de Bolsa, deveriam ter tido maior controle, principalmente de ordem preventiva (já que o Diretor expõe que não houve provocação por parte das clientes), sobre as atividades de seu preposto. Assim, ambos permitiram culposamente – hipótese característica de culpa in vigilando – que o Sr. Paulo Lins atuasse em descumprimento às normas legais e regulamentares afines à sua atividade, o que resultou em danos a duas de suas clientes.” (sem grifos no original, PAS CVM Nº RJ2002/7539, 15.01.04)

49. A CVM também se manifestou no sentido de que a Corretora e o Diretor Responsável são responsáveis por terem permitido o exercício irregular da atividade por seus prepostos, bem como pela análise superficial da documentação apresentada (como ocorreu na análise falha das fichas cadastrais, apontadas neste processo administrativo). Assim, em analogia ao entendimento aplicado abaixo quanto à ICVM 387/2003, a falha da Corretora e de seu Diretor Responsável, Sr. Marcos, quanto às operações irregulares realizadas caracteriza violação da norma por comissão:

“(…) Note-se que cabe ao diretor responsável, indicado pela Corretora à bolsa, fiscalizar os procedimentos estabelecidos pelo regulamento da Corretora, pela Bovespa e pela CVM, nos termos do art. 4º da Instrução CVM nº 387/03, assegurando o cumprimento integral da norma.”

“(…) Nesse caso, na condição de eleitos pela norma como vigilantes de um certo procedimento, determinados sujeitos, quando negligenciam tal dever, não infringem a norma por omissão, mas sim por comissão, porque adotaram o comportamento totalmente oposto ao da norma: omitiram-se quando eram obrigados a agir.” (sem grifos no original, Diretor Eli Loria, PAS CVM Nº 01/06, j. 1/7/2008)

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourívio.

50. Assim, a principal função do Diretor Responsável é assegurar que a Corretora e seus prepostos cumpram seus deveres legais, tendo o Sr. Marcos falhado nesse sentido ao permitir que as operações irregulares fossem reiterada e sistematicamente executadas por seus prepostos. Dessa forma, deve ser responsabilizado, juntamente à Corretora, por não ter tido o cuidado e a diligência que dele se exigia, no exercício de suas funções, para coibir as práticas irregulares ocorridas sob sua supervisão.

51. Por fim, quanto à existência de prova da responsabilidade subjetiva do Sr. Marcos, cabe destacar o entendimento da CVM no sentido de que mesmo a prova indiciária – quando representada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, conforme os descritos no presente processo administrativo – autoriza uma conclusão fundada acerca do fato que se quer provado e, conseqüentemente, a punição do Diretor Responsável:

“O Colegiado rebateu também a alegação de que a acusação estaria fundamentada em prova meramente indiciária, supostamente inadmissível em seara administrativa. O Colegiado argumentou que segundo a corrente predominante, até mesmo a condenação penal pode ocorrer fundada apenas neste tipo de prova, o mesmo pode ocorrer no processo administrativo disciplinar. Destacou ainda que há que se diferenciar o indício da prova indiciária, eis que, de fato, o mero indício não autoriza a condenação, mas tão-somente a prova indiciária, quando representada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, que autoriza uma conclusão fundada acerca do fato que se quer provado, respeitado, naturalmente, o princípio do livre convencimento do juiz. (sem grifos no original, PAS 22/94, j. 15/4/2004)

52. A CVM destacou ainda ser “possível condenação de alguém com base em um conjunto de evidências, ainda que, individualmente, nenhuma delas seja suficiente para evidenciar a culpa do acusado” (PAS 15/04, 7/7/2009).

BSM

**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.

II.III Infração aos itens 56 e 57 do Ofício Circular BM&FBOVESPA nº 69/09

53. A Corretora, quando instada a se manifestar sobre as operações realizadas em nome de [REDACTED] não apresentou parte das gravações referentes às ordens enviadas pelo investidor ao preposto da Corretora, contrariando, dessa forma o disposto nos itens 56 e 57 do Ofício Circular BM&FBOVESPA nº69/09 que determinam:

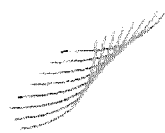
“56 O Participante deve gravar, de forma inteligível, todas as ordens verbais recebidas por telefone ou dispositivo semelhante e todas as ordens escritas recebidas por sistema de mensagem instantânea emitidas pelos clientes ao Participante ou aos seus representantes. Ordens recebidas pessoalmente devem ser registradas por escrito.”

“57. O Participante deve manter íntegras todas as transmissões de ordens recebidas dos clientes pelo prazo mínimo de 5 (cinco) anos e em que constem registradas as seguintes informações: data, horário de início, horário fim ou duração, ramal telefônico, usuário de origem e de destino.”

54. Assim, ainda que tenha deixado de apresentar apenas em parte as gravações referentes ao período de 18/6 a 9/8/2010, a Corretora descumpriu os dispositivos acima mencionados, que representam obrigações estabelecidas no Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional da BM&FBOVESPA, cujo cumprimento integral é condição necessária para obtenção e manutenção da autorização de acesso aos segmentos de negociação dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.

III. CONCLUSÃO

55. Ante o exposto, e considerando, especificamente, a ineficiência de seus controles internos e falta de diligência da Corretora e de Marcos no que tange à

BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio.
intermediação das operações analisadas pelo Parecer GAM, que apresentaram oscilação significativa em relação ao volume dos negócios anteriores realizados pelos investidores envolvidos, sem a respectiva comunicação à CVM, sugerimos ao Conselho de Supervisão a aplicação de penalidade à Corretora, conforme disposto no artigo 36, §2º, da Instrução CVM nº 461/078 e no artigo 30 do Estatuto Social da BSM⁹.

56. Ademais, no caso em análise, como a Corretora deixou de comunicar à CVM as operações, deve ser aplicada a pena de multa, nos termos do artigo 12, § 2º, inciso IV, da Lei 9.613/98.

⁸ Art. 36. O Departamento de Auto-Regulação, o Diretor do Departamento de Auto-Regulação e o Conselho de Auto-Regulação são os órgãos da entidade administradora encarregados da fiscalização e supervisão das operações cursadas nos mercados organizados de valores mobiliários que estejam sob sua responsabilidade, das pessoas autorizadas a neles operar, bem como das atividades de organização e acompanhamento de mercado desenvolvidas pela própria entidade administradora.

§2º Caberá ao Departamento de Auto-Regulação, ao Diretor do Departamento de Auto-Regulação e ao Conselho de Auto-Regulação, conforme previsto nesta Instrução, no estatuto social e em seus regulamentos, monitorar, de ofício ou por comunicação do Diretor Geral ou de terceiros, o cumprimento das regras de funcionamento do mercado e da entidade administradora, bem como impor as penalidades decorrentes da violação das normas que lhes incumba fiscalizar.

⁹ Art. 30 – As penalidades que podem ser aplicadas pela BSM são:

I - advertência;

II - multa;

III - suspensão, observado o prazo máximo de noventa dias;

IV - inabilitação temporária, pelo prazo máximo de dez anos, para o exercício de cargos de administradores, empregados, operadores, prepostos e representantes da própria BSM, do Associado Mantenedor e dos Participantes; e

V - outras penalidades previstas nas normas regulamentares e operacionais da própria BM&FBOVESPA.

§ 1º- A multa prevista no inciso II do caput deste artigo não excederá o maior dos seguintes valores:

I - R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);

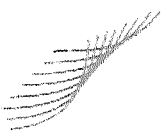
II - 50% (cinquenta por cento) do valor da operação irregular; ou

III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito.

§ 2º- O Diretor de Autorregulação poderá estabelecer multa cominatória diária, que incidirá a partir do dia seguinte ao término do prazo previsto para o cumprimento da obrigação, ou até a cessação da prática de atos proibidos pela BSM, não excedente a R\$ 1.000,00 (um mil reais) por dia e até o limite máximo estabelecido no regulamento da BSM.

§ 3º- Os recursos arrecadados com as multas aplicadas ou termos de compromisso serão obrigatoriamente revertidos para as atividades da BSM ou para a indenização de terceiros prejudicados.

BSM



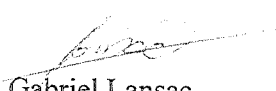
**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



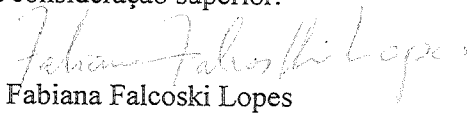
Parecer Jurídico - Processo Administrativo nº 36/2012 – UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourívio.

57. Para a dosimetria de penalidade, sugerimos que seja considerado o fato de que a Corretora e o Sr. Marcos possuem condenações anteriores em procedimentos administrativos no âmbito de competência da BSM.

58. Submetemos nosso parecer à consideração superior.

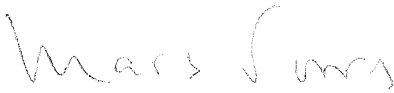

Gabriel Lansac

Advogado


Fabiana Falcoski Lopes

Gerente Jurídica em exercício

Encaminhe-se o parecer às partes, nos termos do parágrafo primeiro do artigo 24 do Regulamento Processual da BSM e, posteriormente, ao Conselho de Supervisão.



Marcos José Rodrigues Torres

Diretor de Autorregulação