

**BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS – BSM  
CONSELHO DE SUPERVISÃO**

**TURMA**

**CONSELHEIRO-RELATOR: WLADIMIR CASTELO BRANCO CASTRO  
MEMBROS: CARLOS EDUARDO DA SILVA MONTEIRO E CLÁUDIO NESS MAUCH**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 36/2012**

**ACUSADOS: UM INVESTIMENTOS S.A. CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES  
MOBILIÁRIOS E  
MARCOS PIZARRO MELLO OURIVIO**

**1. RELATÓRIO**

**1.1. ACUSAÇÃO**

1. Em 17 de outubro de 2012, o Diretor de Autorregulação da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados (“BSM”) determinou a instauração de termo de acusação (“Termo de Acusação”, fls. 1 a 10) em face de Um Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e de Marcos Pizarro Mello Ourivio (“Corretora” ou “Um” e “Sr. Marcos”, conjuntamente, “Acusados” ou “Defendentes”) em razão de fatos e elementos de autoria e materialidade de infração apurados no Parecer de Acompanhamento de Mercado número 43-A/50/2010 da GAM/BSM (“Parecer GAM”).

2. A acusação acredita na existência, apuradas por meio do Parecer GAM, de provas caracterizadoras das seguintes infrações, supostamente praticadas pela Corretora e pelo Sr.

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 2 de 13

Marcos, que não teria adotado controles para evitar: (a) operações realizadas entre as mesmas partes, as quais resultaram em seguidos ganhos e perdas para os envolvidos, em infração ao art. 6º, inc. II, da Instrução 301, de 16 de abril de 1999 (“Instrução 301”);<sup>1</sup> (b) operações que evidenciaram oscilação significativa em relação ao volume e frequência operado pelos investidores, violando o mesmo art. 6º da Instrução 306, dessa vez em seu inc. III;<sup>2</sup> (c) transferência de recursos por meio de *day trades*, artificialmente executadas no mercado de opções, infringindo os incs. I e II, “a” e “c”, da Instrução 08, de 08 de outubro de 1979 (“Instrução 08”).<sup>3</sup>

#### 1.1.1. OPERAÇÕES DE DAY TRADE REALIZADAS ENTRE AS MESMAS PARTES E COM GANHOS SUCESSIVOS PARA UMA DELAS

3. Aponta o Parecer GAM que os Acusados não teriam identificado operações *day trade* realizadas sistematicamente entre os investidores [REDACTED] e [REDACTED] em 29 pregões no período de 05.04 a 02.06.2010, no mercado de opções, que resultaram lucro bruto, para a [REDACTED] de R\$ 73,2 mil em 28 pregões.

<sup>1</sup> “Art. 6º Para fins do disposto no art. 11, inciso I, da Lei nº 9.613, de 1998, as pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução devem monitorar continuamente as seguintes operações ou situações envolvendo títulos ou valores mobiliários: (...) II - operações realizadas, repetidamente, entre as mesmas partes, nas quais haja seguidos ganhos ou perdas no que se refere a algum dos envolvidos; (...)”

<sup>2</sup> “Art. 6º (...), III - operações que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume e/ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas;

<sup>3</sup> “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;

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize artilo 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;

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;”

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 3 de 13

4. Tratava-se de operações com grandes lotes de opções de baixa liquidez, com oscilação de preço, e em um curto intervalo de tempo (menos de um minuto, dificultando a interferência de terceiros) com sucessivos ganhos para Sra. [REDACTED]. O Sr. [REDACTED] foi contraparte de 97,6% do volume das operações realizadas pela [REDACTED], tendo também atuado pela Corretora. Além disso, tanto a [REDACTED] quanto o [REDACTED] tinham o mesmo procurador, o [REDACTED] dos [REDACTED] e o mesmo assessor, o agente autônomo [REDACTED] junto à Corretora. Nas 36 operações *day trade* realizadas de acordo com o *modus operandi* acima mencionado a [REDACTED] teria auferido um lucro bruto de R\$ 73,2 mil.
5. Sustenta então o Termo de Acusação que os negócios entre Sr. [REDACTED] teriam sido previamente acertados com a finalidade de transferência de recursos e que teriam, ainda, provocado alterações indevidas no fluxo de ordens, no volume de negócios e na formação regular de preço dos ativos.
6. As mesmas infrações estariam presentes, ainda, em operações realizadas por outro investidor da Corretora, o Sr. [REDACTED] (Sr. Edvaldo), que havia indicado como procurador o mesmo [REDACTED] e também tinha o Sr. [REDACTED] (Sr. Antônio Maria) como assessor.
7. O Sr. [REDACTED] fez 20 *day trades* no período de 18.06 a 09.08.2010, por meio de *home broker* e por meio de um outro operador da Corretora, S [REDACTED], tendo tido como contraparte investidores de uma outra corretora, sendo certo que as ditas operações resultaram em prejuízo, para o Sr. Edvaldo de R\$ 57,9 mil. O *modus operandi* dos 20 *day trades* envolvia, igualmente, negócios entre as mesmas partes de grandes lotes de opções de baixa liquidez, com oscilação de preço e em curto intervalo de tempo. Adicionalmente, a Corretora não apresentou as gravações das ordens enviadas pelo [REDACTED] ao operador da Corretora, apesar de uma parte do período de 18.06 a 09.08.2010 em que ocorreram as ditas operações corresponder ao período obrigatório de manutenção das gravações.

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

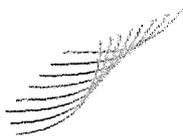
Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 4 de 13

8. Ainda, teria havido oscilação significativa de volume nas operações realizadas pelo Sr. [REDACTED] que, no período de 20.05 a 17.06.2010, fez 460 operações representativas de uma média diária de R\$ 28,2 mil, e, no período de 18.06 a 09.08.2010, fez 463 operações representativas de uma média diária de R\$ 711,8 mil, 25 vezes a mais que no período anterior.
9. Dessa forma, as operações entre a Sra. [REDACTED] teriam infringido (a) os itens I e II, alínea “a”, da Instrução 08, combinado com o item 23.3.2, subitem 5, alínea “b” do Regulamento de Operações da Bolsa de Valores de São Paulo S.A. (“Regulamento de Operações da Bovespa”),<sup>4</sup> pois teriam tido por finalidade transferir recursos entre os citados investidores; (b) os itens I e II, alínea “c”, da Instrução 08, combinado igualmente com o item 23.3.2, subitem 5, alínea “d” do Regulamento de Operações da Bovespa,<sup>5</sup> por terem tido finalidade de gerar vantagem ilícita de natureza patrimonial à [REDACTED] em detrimento do Sr. [REDACTED] e (c) o art. 6º, inc. II, da Instrução 301, na medida em que a Corretora não teria dispensado atenção especial aos negócios diretos realizados entre aqueles investidores, que resultaram em lucro à [REDACTED]
10. Já as operações realizadas pelo [REDACTED] constituiriam violação ao art. 6º, incs. II e III, da Instrução 301, pois a Corretora igualmente não teria dispensado atenção especial às operações realizadas pelo [REDACTED] que, respectivamente, resultaram em prejuízo àquele investidor e evidenciariam oscilação significativa em relação ao volume e à frequência dos negócios por ele realizados.

<sup>4</sup> CAPÍTULO XXIII – DOS DIREITOS E OBRIGAÇÕES DAS SOCIEDADES CORRETORAS, 23.3 – DAS REGRAS DE CONDUTA, 23.3.2 - REGRAS DE CONDUTA DE ORDEM GERAL: “(...) 5) não contribuir para: (...) b) a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço;

<sup>5</sup> CAPÍTULO XXIII – DOS DIREITOS E OBRIGAÇÕES DAS SOCIEDADES CORRETORAS, 23.3 – DAS REGRAS DE CONDUTA, 23.3.2 - REGRAS DE CONDUTA DE ORDEM GERAL: “(...) 5) não contribuir para: (...) d) a realização de operações fraudulentas. ”

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 5 de 13

11. Teria havido ainda infração ao art. 7º da Instrução 301,<sup>6</sup> posto que a Corretora não teria comunicado à CVM, no prazo de 24 horas, as operações realizadas pela [REDACTED] e [REDACTED], que poderiam constituir sérios indícios de crimes de lavagem de dinheiro.

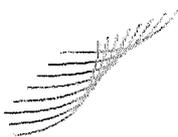
12. Finalmente, teriam sido violados os itens 56 e 57 do Ofício Circular BM&BOVESPA número 69/09,<sup>7</sup> uma vez que a Corretora não apresentou as gravações referentes às ordens enviadas ao operador em nome do [REDACTED]

## 1.2. MANIFESTAÇÃO DOS ACUSADOS

13. Regularmente intimados, a Corretora e o Sr. Marcos apresentaram solicitação para concessão de prazo adicional para a apresentação da defesa (fls. 73 a 76), a qual foi deferida. (fls. 77 a 80). Em 11.01.2013, os Acusados então se manifestaram (fls. 81 a 86) afirmando que os controles existentes à época dos fatos objetos do presente processo foram substancialmente aperfeiçoados por meio da revisão dos procedimentos e pela contratação de novos sistemas de controle e que, embora tal afirmação não representasse o reconhecimento, pelos Acusados, da existência de irregularidade, o citado aperfeiçoamento justificaria a celebração de termo de compromisso nas seguintes condições: pagamento conjunto da quantia total de R\$ 35.000,00 (trinta e cinco mil reais) à BSM, nas modalidades que a BSM determinar; investimento de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) em desenvolvimento de colaboradores da Corretora com palestras,

<sup>6</sup> Art. 7º Para os fins do disposto no art. 11, inciso II, da Lei nº 9.613, de 1998, e no Decreto nº 5.640, de 26 de dezembro de 2005, as pessoas mencionadas no art. 2º desta Instrução devem comunicar ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras - COAF, abstendo-se de dar ciência de tal ato a qualquer pessoa, inclusive àquela a qual se refira a informação, no prazo de 24 (vinte e quatro) horas a contar da ocorrência que, objetivamente, permita fazê-lo, todas as transações, ou propostas de transação, abarcadas pelos registros previstos no art. 4º desta Instrução, que possam ser considerados sérios indícios de crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores provenientes de infração penal, conforme disposto no art. 1º da Lei nº 9.613, de 1998, inclusive o terrorismo ou seu financiamento, ou com eles relacionar-se, em que: (...)"

<sup>7</sup> Ofício Circular BM&FBOVESPA nº 69/2009: "(...) 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 um 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 integras 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 de fim ou duração, ramal telefônico, usuário de origem e de destino."

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 6 de 13

cursos, treinamentos; ausência de confissão; e abrangência de todas as situações iguais às ora imputadas, tenham sido ou não objeto de outros processos, relativas ao período de abril de 2010 até a data da apresentação da proposta de termo de compromisso.

14. O Conselho de Supervisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM (“Conselho de Supervisão”), em reunião de 07.01.2013 rejeitou a proposta apresentada uma vez que as irregularidades constatadas envolviam infração à Instrução 301. Quanto às acusações remanescentes, condicionou a celebração de termo de compromisso ao pagamento de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

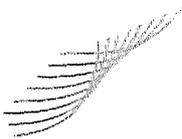
15. Os Acusados pediram prazo adicional para manifestar-se sobre a deliberação do Conselho de Supervisão (fls. 92 a 98). Em 12.08.2013 então se pronunciou a Corretora concordando com o condicionamento proposto pelo Conselho de Supervisão, mas solicitando 120 (cento e vinte) dias de prazo para pagamento.

16. Em 22.08.2013 o Conselho de Supervisão novamente reuniu-se, ratificou a rejeição à proposta de termo de compromisso em relação às infrações à Instrução 301 e indeferiu a concessão do prazo de 120 (cento e vinte dias) para pagamento dos R\$ 100.000,00 (cem mil reais), que deveriam ser adimplidos em prazo não superior a 10 (dez) dias contados da data de assinatura do termo de compromisso o que, entretanto, não foi aceito pela Corretora.

### 1.3. PARECER DA GERÊNCIA JURÍDICA

17. A gerência jurídica manifestou-se sobre as acusações e manifestações dos acusados (“Parecer da GJUR”, fls. 117 a 134).

18. Quanto à acusação de operações realizadas entre as mesmas partes, as quais resultaram em ganhos ou perdas no que se refere a algum dos envolvidos, o Parecer da GJUR afirma que:

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 7 de 13

- (i) as operações realizadas pela [REDACTED] e [REDACTED] causaram alteração no fluxo das ordens do mercado, permitindo que o resultado fossem aqueles previamente definidos pelo agente autônomo vinculado a Corretora;
- (ii) o Parecer GAM evidenciaria que as operações tinham o objetivo de gerar vantagem patrimonial para uma das partes; e
- (iii) os Acusados não apresentaram argumentos que afastassem a responsabilidade na medida em que não negaram as ocorrências tampouco apresentaram justificativas para a sua ocorrência.

19. No tocante à acusação de realização de operações com oscilação significativa em relação ao volume de negócios dos investidores, o Parecer GJUR reitera a importância da atuação dos intermediários como asseguradores do cumprimento das regras vigentes (*getekeepers*) de modo a garantir a integridade do mercado. Afirma, ainda, que a manifestação dos Acusados ter-se-ia limitado a afirmar que os controles da Corretora haviam sido sensivelmente aperfeiçoados, o que equivaleria à admissão de que os controles exercidos pelos Acusados à época dos fatos não estava apto a cumprir a supervisão exigida pela regulamentação em vigor, culminando na não identificação das condutas irregulares ora discutidas.

20. No que se refere à inobservância do dever de comunicação de operações que apresentem sérios indícios de crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores provenientes de infração penal, o Parecer GJUR afirma que se não houve a comunicação, o dever de supervisão dos acusados, que compreende a implementação de controles e monitoramentos de determinadas operações e a comunicação de operações, não foi adequadamente desempenhado. Destaca, também, que os controles somente foram aperfeiçoados após a ocorrência das infrações, indiretamente reconhecendo os Acusados a ineficiência de seus controles internos, o que denota a omissão da Corretora no cumprimento de suas obrigações.

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 8 de 13

21. Relativamente às infrações cometidas pelo Diretor Responsável, aduz o Parecer GJUR que:

- (i) o Sr. Marcos era, nos termos do artigo 10 da Instrução 301, responsável pelo cumprimento dos dispositivos, vedações e deveres previstos na citada norma, entendendo, portanto, que ele deveria e poderia ter atuado para evitar a série de irregularidades ora discutidas, as quais teriam se estendido por considerável período de tempo;
- (ii) a principal função do diretor responsável é assegurar que o intermediário e seus prepostos cumpram seus deveres legais, tendo o Sr. Marcos falhado nesse sentido ao permitir operações reiteradas e sistematicamente executadas por seus prepostos, devendo ser responsabilizado por não ter demonstrado o cuidado e diligência que dele se exigia no exercício de suas funções; e
- (iii) em relação à existência de prova da responsabilidade subjetiva do Sr. Marcos, o entendimento da CVM seria no sentido de que mesmo a prova indiciária – quando apresentada por indícios múltiplos, veementes, convergentes e graves, conforme os descritos no presente processo – autoriza conclusão fundada acerca do fato que se quer provado e, conseqüentemente, a punição do Diretor Responsável.

22. Finalmente, no tocante ao descumprimento da obrigação de gravação de ordens, o Parecer GJUR entende que, ao não apresentar a totalidade das gravações referentes às ordens enviadas pelo investidor ao seu preposto, a Corretora descumpriu obrigações estabelecidas no Roteiro Básico do Programa de Qualificação Operacional, cujo o cumprimento é condição necessária para obtenção e manutenção da autorização de acesso aos segmentos de negociação dos mercados administrados pela BM&FBOVESPA.

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 9 de 13

23. Conclui recomendando a aplicação de penalidade ao Acusado e sugerindo que se considerasse, no tocante à dosimetria, a existência de condenações anteriores dos Acusados em procedimentos administrativos no âmbito de competência da BSM.

#### 1.4. DEFESA DOS ACUSADOS

24. Os Acusados se manifestaram sobre o Parecer GJUR (fls. 146 a 180), argüindo diversas preliminares e rebatendo os argumentos ali aduzidos em relação a cada uma das acusações. Preliminarmente, sustentam a nulidade do Termo de Acusação por inúmeras razões:

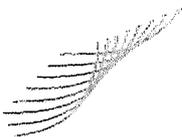
- (i) não deteria a BSM poder de polícia ou sancionador porque a Lei 6.385/76 não atribuiria poder ou jurisdição à BSM, admitindo somente que as bolsas de valores tenham competência própria para certas e limitadas atividades de fiscalização e, ainda, de que o artigo 36 da Instrução 461, de 23 de outubro de 2007 (“Instrução 461”) seria inconstitucional por autorizar pessoa distinta daquela autorizada pela lei para exercer atividades autorreguladoras;
- (ii) não existiriam fundamentos lógicos ou jurídicos para atribuir à BSM o poder de fiscalizar e sancionar as corretoras e demais agentes do mercado em função da ausência de vínculo associativo com a BM&FBOVESPA (que teria sido extinto com a transformação da bolsa em sociedade empresária), vínculo esse que justificaria a capacidade de impor regras de atuação aos seus associados e, ainda, por força da ausência de relação jurídica entre a BSM e os intermediários e demais participantes do mercado;
- (iii) não competiria à BSM a aplicação de instruções e demais normas emitidas pela CVM, posto que a Lei 6.385/76 não autorizaria a CVM a delegar sua competência a terceiros, autorizando tão somente o exercício da autorregulacao pelas Bolsas de Valores, como competência paralela para fatos que não sejam objeto de capitulação pelas normas da CVM;

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 10 de 13

- (iv) haveria risco de caracterização de *bis in idem* caso a CVM inicie processo administrativo que tenha como objeto os mesmos fatos ora discutidos;
- (v) o argumento de que os Acusados expressa e voluntariamente aderiram aos regulamentos editados pela BM&FBOVESPA, os quais prevêm a sujeição das pessoas autorizadas a operar aos poderes fiscalizadores da BSM, seria insubsistente por serem os Acusados obrigados a aderir aos citados regulamentos, sob pena de fecharem as portas;
- (vi) haveria conflito de interesses na atuação da BSM como entidade sancionadora na medida em que os recursos recebidos com a imposição de penalidades em procedimentos sancionadores são por ela própria utilizados, como pessoa jurídica de direito privado;
- (vii) não haveria garantias legais de independência e imparcialidade daqueles que julgam as infrações e aplicam as sanções no âmbito da BSM por existirem membros do Conselho de Supervisão que exercem atividades paralelas no mercado de valores mobiliários, comprometendo a independência, a imparcialidade e sendo fonte de conflito de interesse;
- (viii) não haveria garantias constitucionais e legais relativas ao direito de defesa e ao devido processo legal no âmbito do processo administrativo disciplinar e sancionador no âmbito da BSM por tratar-se de um rito processual privado e próprio, que não respeitaria os princípios processuais, e não por um rito processual determinado por lei infra-constitucional;
- (ix) quem apura os fatos que dão suporte ao processo administrativo é a mesma pessoa que determina, posteriormente, sua abertura; e

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 11 de 13

- (x) não haveria indicação da sanção a que estariam sujeitos os Acusados, sendo certo que uma das regras do devido processo legal e do direito de defesa é que toda a acusação deve indicar, com exatidão, a sanção aplicável.

25. No tocante às acusações de criação de condições artificiais e de realização de operações fraudulentas, alega a defesa que:

- (i) a nota explicativa 14/79 da CVM seria inconstitucional na medida em que confirmaria a criação, pela Instrução 08, de infrações vagas, de conteúdo variável e dificilmente determináveis, que poderiam abranger qualquer situação conforme o caso, criando uma insegurança jurídica incompatível com o princípio da legalidade e do devido processo legal. No entendimento da defesa seria esse o caso das condutas ora discutidas, o tipo teria sido amoldado de forma a compreender as citadas condutas;
- (ii) o Parecer GJUR não identificaria ou qualificaria elementos que estabelecessem a intenção dolosa dos Acusados, apenas constatando supostos fatos, sem buscar qualquer explicação para as supostas operações que não as infrações impostas e não levando em consideração que inúmeros motivos poderiam explicar as operações realizadas; e
- (iii) não haveria demonstração, pelo Parecer GJUR ou no Termo de Acusação, de participação dos Acusados, ou de sua intenção, nas supostas operações diretas realizadas entre os investidores. Tratando-se de infração dolosa (por ação ou omissão), seria indispensável que o dolo dos Acusados restasse demonstrado pela acusação.

26. No que diz respeito às supostas infrações aos dispositivos da Instrução 301, aduz a defesa que:

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivivo

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 12 de 13

- (i) embora a Corretora deva atuar como auxiliar dos órgãos reguladores e autorreguladores, os principais responsáveis por garantir o cumprimento das normas são os reguladores (CVM) e autoreguladores (BSM), cabendo às Corretoras a obrigação de vigilância, mas não de controle sistemático, responsabilidade esta que caberia aos reguladores e autorreguladores;
- (ii) as infrações objeto do Termo de Acusação são delitos de resultado, cuja configuração exige que o resultado seja alcançado (lavagem de dinheiro) ou possa ser alcançado (tentativa de lavagem de dinheiro). Sendo assim, as obrigações de especial atenção e de comunicação somente existem quanto às operações que possam constituir sérios indícios de lavagem ou ocultação de bens e valores. Em seu entendimento caberia ao Termo de Acusação e ao Parecer GJUR demonstrar que houve crime de lavagem de dinheiro ou tentativa de cometimento de tal crime, o que não teria sido realizado;
- (iii) a expressão “sérios indícios de crime de lavagem” expressamente requereria um juízo de valor por parte das pessoas sujeitas à obrigação de comunicar. Dessa forma, deveriam ser comunicadas apenas operações que gerassem dúvidas à Corretora quanto à ocorrência de lavagem de dinheiro. A simples variação quantitativa e qualitativa nas operações realizadas, o que se admitiria apenas para efeito de argumentação, não seria suficiente para, por si só, provocar a obrigação de comunicação. Consequentemente, não teria restado comprovada a falta de especial atenção dos acusados;
- (iv) a conduta imputada ao Sr. Marcos é a de não empregar a diligência que dele seria esperado como diretor responsável. Entretanto, não teria sido demonstrado pelo Termo de Acusação a ação ou omissão específica do Sr. Marcos;

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 36/2012  
Defendentes: UM Investimentos S.A. Corretora de Títulos e Valores Mobiliários e Marcos Pizarro Mello Ourivio

Julgamento Turma – Relatório – Fls. 13 de 13

- (v) não teria havido descrição de como o Sr. Marcos teria deixado de empregar o cuidado e diligência que dele eram esperados, nem teria sido demonstrada a participação direta do Sr. Marcos nos fatos que constituem a acusação. Sustenta que sua responsabilidade não pode ser presumida por se tratar de infração no âmbito do direito administrativo sancionador sempre subjetiva e personalíssima, jamais objetiva;
- (vi) a suposta não detecção, ou o suposto julgamento sobre a regularidade de tais operações, não necessariamente significaria que o diretor responsável teria deixado de cumprir sua missão e fiscalizado, o quanto pôde, as atividades da Corretora;

27. Finalmente, quanto à não apresentação das gravações, a defesa alega que a Corretora não foi intimada a apresentar as gravações e, ainda que tivesse recebido tal intimação, não estaria obrigada a fazê-lo por caber exclusivamente à acusação a obrigação da produção de provas. Tratando-se de infração definida como a não realização das gravações, a simples não apresentação das citadas gravações pela Corretora não poderia ser considerada como infração pois não teria restado configurada sua inexistência.

É o relatório.

São Paulo, 23 de julho de 2014.

~~Original assinado por~~  
Wladimir Castelo Branco Castro  
Conselheiro-Relator