BSM
BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS

Fls. 551
48/13
BSM - SJUR

Fls. 553
48/13
BSM - SJUR

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM

CONSELHO DE SUPERVISÃO

PLENO

CONSELHEIRO-RELATOR: LUIS GUSTAVO DA MATTA MACHADO

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 48/2013

RECORRENTE: VANDERLEI AICARDI JUNIOR

RELATÓRIO

1. Trata-se de recurso ao Pleno do Conselho de Supervisão da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM ("BSM") apresentado pelo Sr. Vanderlei Aicardi Junior ("Sr. Vanderlei"ou "Recorrente"), que à época das ocorrências que originaram este Processo era operador da Dibran DTVM Ltda. ("Dibran"). O Recorrente foi condenado à pena de multa de R$ 170 mil, por infração aos incisos I e II, alínea "d", da Instrução da Comissão de Valores Mobiliários nº 8/79 ("ICVM nº 8/79")[1], por turma julgadora do mencionado Conselho de Supervisão, composta pelas Sras. Aline de Menezes Santos (Relatora) e Maria Cecília Rossi e pelo Sr. Henrique de Rezende Vergara.

[1] Além do Sr. Vanderlei, figuravam como acusados no Termo de Acusação deste Processo a Dibran, seu diretor, Sr. Carlos Luiz Zapparoli, e seus operadores, Srs. Alison Carlos Calvo Correia, Daniel Lucas Matsumura, Leonardo Agarthino Rodrigues, Luiz Carlos Zapparoli, Marcelo Padovani, Paulo Cezar Zapparoli, Rafael Saraiva Sayão, Thiago Ushicawa Fukushima e Wilson Meireles Neto (fls. 1/19).

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

Fls. 555
48/13
BSM - SJUR

Fls. 554
48/13
BSM - SJUR

BSM
BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS

1. DO TERMO DE ACUSAÇÃO

1.1. Dos Fatos

2. A Gerência de Acompanhamento de Mercado[2] da BSM elaborou o Parecer nº 199/2008 ("Parecer GAM"), no qual identificou indícios de irregularidades em operações intermediadas pela Dibran DTVM Ltda. ("Dibran").

3. O Parecer GAM elencou as seguintes ocorrências que foram constatadas durante o processo de análise de negócios realizados, no período de 2/1 a 31/12/2008, nos mercados administrados pela BM&FBOVESPA:

a) Os operadores da Dibran executaram, no período analisado, *day trades* atribuindo melhores preços a pessoas vinculadas à Dibran, em detrimento da carteira de investimento da própria Dibran e de outros 78 clientes, em operações com contratos futuros de índice BOVESPA (IND), de taxa de câmbio de reais por dólar comercial (DOL), bem como seus respectivos minicontratos (WIN e WDL) (fls. 5/6, 8 e 37/40);

b) As ofertas eram inseridas sem a especificação dos comitentes finais e, durante as janelas de especificação, após conhecidos os resultados dos *day trades*, os operadores distribuíam os melhores preços para pessoas vinculadas à Dibran (fl. 5);

c) Esses *day trades* geraram lucro da ordem de R$ 9,6 milhões para membros [redacted] e para a própria Dibran (tabela à fl. 6) e de aproximadamente R$ 3,0 milhões para 11 operadores da Dibran, dentre os quais o Sr. Vanderlei, que obteve ganho de R$ 136.439,99 (tabela à fl. 7);

d) O índice de acerto das operações que beneficiaram os [redacted] variaram de 89,5% a 100% (tabela à fl. 5), ao

[2] Atualmente, denominada Superintendência de Acompanhamento de Mercado.

passo que nos negócios que favoreceram os operadores tal índice variou de 90,8% a 100% (tabela à fl. 7); e

e) Após questionamento feito pela BSM à Dibran, em abril/2009, acerca das operações, é observada redução nos resultados de *day trades* dos [redacted], o que fortalece o indício de ocorrência de irregularidade (fls. 10/11).

1.2. Da Acusação

4. Tendo em vista as ocorrências apontadas no Parecer GAM, o Diretor de Autorregulação da BSM determinou, em 21.01.2013, a instauração deste processo administrativo.

5. Ressalvado o Sr. Vanderlei, todos os demais acusados firmaram Termos de Compromisso com a BSM, que foram cumpridos (fls. 226 e 496)[3], de modo que o presente Processo Administrativo seguiu seu curso em relação ao Recorrente e foi encerrado em relação aos demais acusados.

6. O Sr. Vanderlei foi acusado de contribuir para a criação de prática não equitativa entre comitentes da Dibran, em violação aos incisos I e II, alínea "d", da ICVM 8/79, por ter tido participação fundamental para a prática da preterição, na medida em que registrava as ordens sem a identificação dos comitentes finais e, aproveitando-se das janelas de especificação, especificava os comitentes finais após o conhecimento do resultado dos *day trades* (fl. 18).

[3] Os Termos de Compromisso envolveram, para a Dibran, a adoção de aperfeiçoamentos de seus controles internos, de modo a evitar a repetição das ocorrências objeto deste Processo Administrativo, a ser atestada mediante parecer de auditoria independente, e o pagamento à BSM da quantia de R$ 500 mil; para o diretor, Sr. Carlos Luiz Zapparoli, o pagamento à BSM do valor de R$ 150 mil; e, para cada operador, o pagamento à BSM do valor de R$ 10 mil.

2. DA DEFESA

7. O Sr. Vanderlei apresentou defesa, na qual requereu sua total absolvição e alegou que:

a) Era empregado da Dibran, sujeito às ordens do diretor Carlos Luiz Zaparoli, conforme constaria do item 21 do Parecer GAM à fl. 28;

b) Registrava as ordens sem a identificação dos comitentes finais por determinação do citado diretor, o qual, por intermédio de funcionário do *back office*, posteriormente determinava para quais contas seriam especificadas as operações, as quais se destinariam ao pagamento de comissões e seriam feitas nos últimos pregões do mês, geralmente nas últimas janelas de especificação;

c) Ficava no Pregão, sem ter acesso à senha do terminal de especificação, localizado em áreas da Dibran; e

d) Estar isento de qualquer responsabilidade sobre as referidas operações, porque era funcionário registrado, subordinado e sujeito a ordens.

3. DO PARECER DA SUPERINTENDÊNCIA JURÍDICA

8. A Superintendência Jurídica da BSM ("Superintendência Jurídica") apresentou parecer ("Parecer") no qual aduz, em síntese, quanto à defesa apresentada pelo Sr. Vanderlei, que:

a) O argumento do Recorrente, de que trabalhava no pregão e as operações eram especificadas no *back office,* por intermédio de terminal cuja senha desconhecia, em nada altera sua responsabilidade pela preterição, pois é acusado de ter contribuído para a realização de estratégia de preterição para a qual era necessária a atuação conjunta da mesa de operações e do *back*

office, a qual foi descrita pelo próprio Sr. Vanderlei, na forma da alínea "b" do item anterior (fls. 242/243);

b) A alegação do Sr. Vanderlei, de estar isento de qualquer responsabilidade sobre as operações, beiraria a má-fé, pois obteve benefício econômico da ordem de R$ 136,4 mil, por meio de índice de acerto de 93,8% em *day trades*, em decorrência da preterição, declarou estar ciente do esquema de preterição e deixou de apresentar qualquer prova ou alegação de ter encaminhado ao *back office* a indicação dos clientes a que correspondiam as ordens que executou, de acordo com o critério de cronologia estabelecido pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários 387/03 ("ICVM 387/03"), vigente à época (fls. 243/245); e

c) O Sr. Vanderlei, conforme restaria evidenciado, teria agido com dolo para a criação de práticas não equitativas, e a comprovação de dolo específico seria desnecessária para que restasse configurada tal prática, bem como que eventual alegação de que teria agido sob temor reverencial deveria ser desprezada para fins de redução da pena ou para eximir sua responsabilidade, conforme precedentes da CVM e do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional que transcreve (fls. 245/250).

9. A Superintendência Jurídica, então, sugeriu a aplicação de penalidade ao Sr. Vanderlei, pela violação aos incisos I e II, alínea "d", da ICVM 8/79, e que, para tanto, fosse considerada, na dosimetria, além da participação direta e intencional do Sr. Vanderlei, o disposto no artigo 29 do Regulamento Processual da BSM[4].

[4] Artigo 29 – No julgamento, o Diretor de Auto-Regulação, a Turma e o Pleno levarão em conta, além dos efeitos imediatos da decisão, seus outros efeitos, especialmente quanto ao aspecto educacional, ao aprimoramento da conduta do acusado e à credibilidade do mercado.

Fls. 48/18
BSM - SJUR

Fls. 558
48/13
BSM - SJUR

4. DA MANIFESTAÇÃO DO SR. VANDERLEI SOBRE O PARECER DA SUPERINTENDÊNCIA JURÍDICA

10. O Sr. Vanderlei apresentou manifestação sobre o Parecer em que, além de repisar os aspectos já relatados no item 7, em síntese (fls. 498/499):

a) Afirma nunca ter operado em nome próprio, pois isto lhe seria impossível, considerando receber apenas R$ 1 mil mensais, acrescidos de comissão sobre as operações, e que seria necessária quantia da ordem de R$ 32 milhões para que operasse em nome próprio os 454 contratos negociados em seu nome;

b) Diz que teria sido contratado pela Dibran em 2004 e as normas que teria infringido datam de 2007;

c) Registra que era empregado da Dibran, sujeito às ordens do diretor Carlos Luiz Zapparoli, e tinha que se submeter ao sistema adotado na Dibran, que por sua conta e risco deixava de especificar o comitente final no momento da operação;

d) Sustenta que teria deixado de firmar o Termo de Compromisso por ter ingressado na Justiça do Trabalho contra a Dibran, por discordar do sistema de pagamento de comissões;

e) Salienta nunca ter agido de má-fé para prejudicar terceiros, pois sempre teria operado em nome da Dibran, sem lhe caber a especificação dos lotes, razão pela qual nega ter tido participação ou afirmado saber da existência de esquema de preterição ou de sua prática pelo *back office* da Dibran;

f) Ressalta nunca ter agido com o dolo apontado, pois era apenas um funcionário e este Processo Administrativo implicaria em violação de seus direitos de empregado e cidadão, pelo que pede por sua absolvição; e

g) Salienta estar desempregado desde que foi extinta sua função, que estaria "fazendo pequenos bicos para sobreviver", razão pela qual

teria deixado de recorrer a advogados para se defender e se sentiria abandonado por seu ex-empregador.

5. DO JULGAMENTO

11. O julgamento efetuado pela Turma considerou aspectos como os que resumo a seguir, me valendo da transcrição de trechos que destaco do voto da Relatora:

a) "O quadro descrito não deixa dúvidas de que a razão está com a acusação. Índices de acerto como os identificados pela área de acompanhamento da BSM não são críveis, nem possíveis na prática, notadamente para ativos em questão, em cuja negociação os investidores institucionais têm expressiva participação" (item 7, fl. 525);

b) "A especificação de operações depois de já conhecidos seus resultados, e favorecendo consistentemente um grupo determinado de investidores, que nesse caso eram todos ligados entre si, por trabalharem na Corretora ou possuírem vínculo [redacted], se amolda à perfeição ao ilícito de prática não equitativa. O fato de que os ditos resultados positivos tenham sido obtidos na negociação de mais de um tipo de ativo, em um número expressivo de pregões, durante um período considerável de tempo, e nos quais o resultado global foi praticamente sempre favorável a um daqueles dois grupos, fortalece ainda mais o conjunto probatório trazido pela acusação" (item 8, fl. 525);

c) "No caso concreto, o Sr. Vanderlei estava entre os envolvidos, não só porque executou parte das operações, mas sobretudo porque se beneficiou pessoalmente do resultado de parte delas" (item 10, fl. 526);

d) "Como acertadamente observado pela GJUR, o fato de o Sr. Vanderlei não ter realizado sozinho todos os atos necessários à conclusão da estratégia de preterição não o exime de responsabilidade. Ainda que se admitisse como verdadeira a afirmação dele –

o que não ocorreu – o encarregado da especificação não teria como alcançar os percentuais de êxito verificados na peça acusatória sem a colaboração do Sr. Vanderlei na inclusão das ordens no sistema, no exato momento em que foram inseridas" (item 14, fl. 526);

e) "...vínculo de subordinação algum pode justificar a prática de ilegalidades. O Sr. Vanderlei era operador certificado e registrado na BM&F-Bovespa, e como tal obrigado a conhecer e cumprir as vedações normativas, que são, na verdade, inerentes à sua atuação profissional. Os deveres profissionais, qualquer que seja a área de atuação, devem ser observados incondicionalmente, não podendo ser deixados de lado apenas porque a direção das instituições o determine" (item 19, fl. 528); e

f) "... o Sr. Vanderlei está sendo acusado de infração à Instrução 8 que, como se sabe, entrou em vigor no ano de 1979. O normativo já existia em plena vigência e eficácia seja quando da obtenção da certificação ou da contratação do acusado pela Corretora.

12. Mas, mesmo que a norma infringida tivesse sido editada depois da certificação e contratação do Sr. Vanderlei, melhor sorte não lhe caberia. É obrigatório a todos os que atuam em mercado conhecer as normas de sua profissão, ainda que editadas ao longo de sua carreira, mantendo-se permanentemente atualizados" (itens 21 e 22, fl. 528).

13. A Sra. Relatora, então, votou pela condenação do Sr. Vanderlei por infração aos incisos I e II, alínea "d", da ICVM nº 8/79, e propôs, com base no art. 30 do Regulamento Processual da BSM, a aplicação da pena de multa no valor de R$ 170 mil, tendo considerado, para a dosimetria da pena, o benefício patrimonial obtido pelo acusado com a irregularidade cometida e o respectivo montante auferido, que observa ser inferior à penalidade proposta, assim como o fato de a estratégia de preterição ter

resultado em prejuízo total de aproximadamente R$ 12 milhões para a carteira própria da Dibran e para 78 de seus clientes (fls. 528/529).

14. Os demais membros da Turma acompanharam o voto acima exposto (fls. 521/522).

6. DO RECURSO AO PLENO DO CONSELHO DE SUPERVISÃO DA BSM

15. O Sr. Vanderlei, por intermédio de seu advogado, apresentou ao Pleno do Conselho de Supervisão recurso contra a decisão da turma, em que, inicialmente, propõe a retomada do Termo de Compromisso[5], se propondo a pagar a quantia de R$ 10 mil, a exemplo dos Termos de Compromisso firmados pelos demais operadores originalmente acusados neste processo administrativo.

16. Em seguida, quanto ao mérito, repisa as argumentações expostas nos itens 7, alíneas "a", "b" e "d", e 10, alíneas "a" e "c", acima, e acrescenta que, diante do escasso mercado de trabalho, submetia-se ao sistema da Dibran para manter seu emprego, vez que casado e com filho para sustentar, pelo que deveria ser isento de responsabilidade quanto aos atos da Dibran (fls. 535/536).

17. Quanto ao motivo para ter deixado de firmar Termo de Compromisso anteriormente, repisa o já exposto na alínea "d" do item 10, acrescentando que a propositura da ação contra a Dibran na Justiça do Trabalho ocorreu concomitantemente

[5] Para tanto, se ampara no disposto no *caput* do art. 46 do Regulamento Processual da BSM, a seguir parcialmente transcrito: "O Conselho de Supervisão poderá, a seu exclusivo critério, determinar a suspensão de inquérito administrativo ou de processo administrativo que ainda não tenha sido concluído, se o envolvido ou acusado assinar Termo de Compromisso...".

ao oferecimento do Termo de Compromisso, cuja aceitação colocaria em "xeque" a ação trabalhista, pois conflitaria com as teses nesta ventiladas.

18. Diz, então, que tendo em vista a extinção do processo trabalhista e diante das razões antes expostas, requer a retomada do Termo de Compromisso.

19. A seguir, para o caso de o entendimento do Conselho de Supervisão ser diverso do defendido no recurso, requer, diante do "Princípio da Equidade, e do Equilíbrio", a redução do valor da multa para R$ 10 mil (fl. 538), argumentando, em resumo, que:

a) a decisão da turma teria sido omissa ao fixar o valor da condenação, no que respeita ao Princípio da Motivação das Decisões, tendo faltado critério para a fixação de multa de valor tão elevado (fls. 536/537);

b) o valor da multa, de R$ 170 mil, seria incoerente, quando comparada com os lucros auferidos por outros acusados em decorrência da irregularidade apontada e o valor dos Termos de Compromisso que firmaram, conforme exemplifica em tabela à fl. 537, da qual realça os casos do Diretor Carlos Luiz Zapparoli (Termo de Compromisso no valor de R$ 150 mil, correspondente a 3% do lucro por ele auferido, que seria da ordem de R$ 5 milhões) e do operador Paulo Cezar Zapparoli (Termo de Compromisso no valor de R$ 10 mil, correspondente a 0,5% do lucro de R$ 1,8 milhão por ele obtido) (fls. 537/538);

c) a condenação imposta ao Recorrente (ao qual, então desempregado, faltariam condições para cumprir), deixaria de atender aos princípios gerais do direito e ao fim a que se destina o Regulamento Processual da BSM (fl. 538).

Fls. 561
48/13
BSM - SJUR

BSM
BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS

Fls. 563
48/13
BSM - SJUR

20. Finaliza o recurso solicitando que seja reformada a decisão da Turma, isentando o Sr. Vanderlei de qualquer responsabilidade sobre as atividades da Dibran e, subsidiariamente, que seja acolhido o pedido de retomada do Termo de Compromisso, ou reduzido substancialmente o valor da condenação imposta (fls. 538/539).

21. Registro, por fim, que o Sr. Vanderlei encaminhou ao Diretor de Autorregulação, na forma do expediente de fls. 540/541, proposta de Termo de Compromisso em que se compromete a pagar a quantia de R$ 10 mil à BSM.

22. Em resposta, o Diretor de Autorregulação comunicou ao Sr. Vanderlei que o prazo para aceitação do condicionamento à proposta de celebração de Termo de Compromisso teria se encerrado em 24.3.2014. Ademais, o Diretor de Autorregulação expôs que "considerando que o requerimento formulado por V. Sa. se deu após sua intimação da decisão da Turma do Conselho de Supervisão da BSM", haveria impossibilidade de celebração de Termo de Compromisso nesse estágio processual.

São Paulo, 28 de setembro de 2015.

Luís Gustavo da Matta Machado

Conselheiro-Relator