



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

DESPACHO - DHM

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.009351/2017-61

Reg. Col. nº 1009/19

Acusado	Advogado
Fernando Reina Rebane	Lucas de Assis Loesch (OAB/SP nº 268.438)

Assunto: Decisão sobre pedidos de produção de prova

Diretor Relator: Henrique Machado

DESPACHO

I - Introdução

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”), em desfavor de Fernando Reina Rebane (“Fernando” ou “Acusado”), para apurar suposta prática não equitativa na negociação de contratos futuros de dólar (“DOL”), conduta vedada pelo item I e definida no item II, “d”, da Instrução CVM nº 8, de 8 de outubro de 1979^[1].
2. O presente processo administrativo sancionador teve origem na comunicação da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) sobre fatos apurados no âmbito do Processo Administrativo Disciplinar (“PAD”) nº 39/2013.
3. O PAD investigou a ocorrência de prática não equitativa na negociação de contratos de dólar no mercado futuro (“DOL”), assim como falhas operacionais na corretora I.B.(“Corretora”). Ao final, foram formuladas acusações em face do operador responsável pela execução das ordens, dos diretores e da Corretora. Os diretores e a Corretora firmaram termo de compromisso, cujo cumprimento acarretou no arquivamento das acusações. O PAD prosseguiu em relação ao operador A.M.G., que foi condenado pela Turma do Conselho de Supervisão da BSM, por prática não equitativa, à penalidade de inabilitação temporária por 1 ano.
4. Fernando também foi mencionado no PAD, mas não lhe foi formulada acusação, em razão da falta de competência da BSM para impor penalidades

a investidores.

5. Ao receber e examinar esses fatos, a área técnica da CVM decidiu aprofundar as investigações em relação a Fernando (DOC SEI nº 0359371).
6. Sobre as apurações, relata a SMI que Fernando teria realizado, entre 06.01.2011 e 24.08.2012, 249, operações de compra e venda (“*day trade*”) envolvendo contratos futuros de dólar americano por meio da corretora I.B. (“Corretora”), obtendo taxa de sucesso (92%) e lucro total de R\$1.411.666,00. Os ajustes das operações com resultado negativo teriam representado tão somente 2% do total dos ajustes do investidor. O operador A.M.G., responsável pela execução das ordens na corretora, seria cunhado de Fernando.
7. Para a Acusação, a alta taxa de sucesso obtida por Fernando somente teria sido possível em função da forma como os negócios foram executados. Em síntese, a peça acusatória destaca que as ofertas eram inseridas no sistema de negociação sem a identificação do comitente, utilizando-se do código de cliente inexistente (“código zero”). Após a execução das ordens, quando já seriam conhecidos os resultados das compras e vendas dos contratos, os melhores preços, ao menos a compra ou venda formadora do *day trade*, eram direcionados para Fernando, em detrimento de outros clientes da corretora atendidos simultaneamente pelo operador A.M.G.
8. De acordo com a SMI, esse artifício teria sido possível em função de a especificação dos negócios cursados no segmento BM&F ser realizada dentro das “janelas”[\[2\]](#) de especificação da B3. Deste modo, o intervalo existente entre o registro das ofertas, sem a identificação do investidor, e a posterior especificação final dos comitentes teria permitido que, com o conhecimento do resultado dos negócios, os melhores preços das compras ou vendas fossem atribuídos a Fernando.
9. Por tais razões, a SMI concluiu que Fernando teria praticado conduta vedada pelo item I e definida no item II, “d”, da Instrução CVM nº 8/79.
10. Fernando protocolou defesa (doc. SEI 0443409) alegando, em resumo, que a especificação de comitentes após a realização da operação seria prática expressamente permitida pelas normas de negociação, não podendo ser utilizada como fundamento da suposta infração.
11. Acrescenta que a Acusação teria inferido que a taxa de sucesso de Fernando estaria muita acima dos demais investidores, sem, no entanto, trazer índices comparativos para respaldar tal afirmação. Afirma que teria apenas transmitido suas ordens para A.G.M., sem requerer qualquer vantagem ou benefício.

II - **Pedido de produção de prova**

12. Feito este breve relato, e após o regular prosseguimento do feito, cabe analisar o pedido de produção de prova formulado pelo Acusado consistente em diligência a ser realizada por esta CVM para trazer aos autos informações sobre operações realizadas pelos demais clientes da Corretora que negociaram nos mesmos pregões contratos de DOL.
13. Justifica o seu pedido alegando que a SMI teria fundamentado sua Acusação na elevada taxa de sucesso de Fernando sem apresentar taxas de sucesso dos demais clientes da Corretora, de modo a comprovar a alegada discrepância do resultado do Acusado. Entende que “*essa informação [é] de*

suma importância para a validade do presente processo, posto que, do contrário, fica o mesmo eivado de nulidade, já que todo arcabouço fático está sobre uma informação inexistente”.

14. Sobre o pedido, destaco que todas as operações realizadas pelo Acusado constam do processo. Além disso, a Acusação apresenta tabelas com operações realizadas por outros clientes que supostamente teriam sido colocados em posição de desequilíbrio na negociação de DOL. Deste modo, tenho que a peça acusatória apresenta de forma adequada a conduta do acusado, indicando provas suficientes para, no seu entender, dar suporte à infração definida no item II, “d”, da Instrução CVM nº 8, de 8 de outubro de 1979.
15. Registre-se, também, que o acesso ao registro de todos os clientes da Corretora, para além das provas e informações juntadas aos autos, é medida gravosa que não encontra justificativa legítima ao considerarmos a tutela de tal informação, nos termos da Lei Complementar nº 105, de 10 de janeiro de 2001[3].
16. Nesses termos, considerando ainda os precedentes[4] deste Colegiado indeferindo unanimemente pedidos de produção de prova semelhantes, voto pelo desprovimento do pedido.

Rio de Janeiro, 09 de junho de 2020.

Henrique Balduino Machado Moreira

Diretor Relator

[1] 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 eqüitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) d) prática não eqüitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

[2] A B3 adota o chamado sistema de "janelas" para a especificação de comitentes, isto é, exige-se que a especificação do comitente em negócios realizados em certo intervalo do dia seja feita até um horário limite, de acordo com 7 intervalos pré-estabelecidos, conforme demonstrado no doc. 0359377. Tal regra, contudo, não abrange os administradores de carteiras e de fundos de investimento, que podem especificar as ordens para o cliente até às 19h30 do dia da realização dos negócios.

[3] Art. 1º As instituições financeiras conservarão sigilo em suas operações ativas e passivas e serviços prestados. § 1º São consideradas instituições financeiras, para os efeitos desta Lei Complementar: (...) III - corretoras de câmbio e de valores mobiliários;

[4] Nesse sentido, decisão do Colegiado no PAS CVM nº RJ 14/2010, de 15 de janeiro de 2019, e no PAS CVM nº 07/15, de 24 de setembro de 2019.



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 06/07/2020, às 18:19, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1049241** e o código CRC **FB651DA8**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1049241** and the "Código CRC" **FB651DA8**.*