EMPRAD ENCONTRO DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO PROFISSIONAIS EM ADMINISTRAÇÃO

PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO

José Antonio Calastro Junior - Universidade Presbiteriana Mackenzie

Octavio Ribeiro De Mendonça Neto - Universidade Presbiteriana Mackenzie

Resumo

monitoramento da Prevenção à Lavagem de Dinheiro pelos intermediários do mercado de valores mobiliários brasileiro. A pesquisa, de natureza descritiva, qualitativa e com abordagem intervencionista, utilizou a realização de entrevistas com o regulador e autorregulador do mercado de valores mobiliários brasileiro para a coleta de dados, por meio de roteiro semiestruturado, além da análise dos processos administrativos concluídos por eles nos últimos cinco anos. Os dados foram tratados por meio do modelo de análise proposto por Miles e Huberman (1994). As principais deficiências identificadas nas supervisões realizadas pelo regulador e autorregulador foram: falha conceitual referente à PLD pelas pessoas responsáveis pelo processo de monitoração, ausência de sistema e/ou base de dados, parametrizações incorretas, ausência de análise para os alertas gerados, aplicação de cortes na base de dados, bem como ausência de registros que embasem a conclusão para o alerta gerado. A análise dos processos administrativos possibilitou identificar as seguintes deficiências: ausência ou falha nos controles internos, ausência de diligência pelos intermediários e ausência de procedimentos e de treinamento relativo à Prevenção à Lavagem de Dinheiro. O framework proposto é composto pelas dimensões Diligência Organizacional, Pessoas e Controles Internos. Espera-se que a monitoração realizada pelos intermediários seja aprimorada com a utilização do framework proposto, contribuindo com a percepção de um mercado íntegro e, portanto, atrativo para investidores nacionais e estrangeiros.

PREVENÇÃO À LAVAGEM DE DINHEIRO NO MERCADO DE VALORES MOBILIÁRIOS BRASILEIRO

Resumo: O objetivo deste relato técnico de pesquisa aplicada é propor um *framework* para o monitoramento da Prevenção à Lavagem de Dinheiro pelos intermediários do mercado de valores mobiliários brasileiro. A pesquisa, de natureza descritiva, qualitativa e com abordagem intervencionista, utilizou a realização de entrevistas com o regulador e autorregulador do mercado de valores mobiliários brasileiro para a coleta de dados, por meio de roteiro semiestruturado, além da análise dos processos administrativos concluídos por eles nos últimos cinco anos. Os dados foram tratados por meio do modelo de análise proposto por Miles e Huberman (1994). As principais deficiências identificadas nas supervisões realizadas pelo regulador e autorregulador foram: falha conceitual referente à PLD pelas pessoas responsáveis pelo processo de monitoração, ausência de sistema e/ou base de dados, parametrizações incorretas, ausência de análise para os alertas gerados, aplicação de cortes na base de dados, bem como ausência de registros que embasem a conclusão para o alerta gerado. A análise dos processos administrativos possibilitou identificar as seguintes deficiências: ausência ou falha nos controles internos, ausência de diligência pelos intermediários e ausência de procedimentos e de treinamento relativo à Prevenção à Lavagem de Dinheiro. O *framework* proposto é composto pelas dimensões Diligência Organizacional, Pessoas e Controles Internos. Espera-se que a monitoração realizada pelos intermediários seja aprimorada com a utilização do *framework* proposto, contribuindo com a percepção de um mercado íntegro e, portanto, atrativo para investidores nacionais e estrangeiros.

Palavras-chave: Regulação de Mercado. Autorregulação. Mercado de Valores Mobiliários. Prevenção à Lavagem de Dinheiro.

Abstract: This study aimed at proposing a framework for the monitoring of Anti-money Laundering by the market intermediaries of real estate values in Brazil. This descriptive, qualitative and interventionist research used interviews with the Regulator and self-regulator of the real estate value market in Brazil for the data collection, by means of a semistructured script, as well as the analysis of the administrative processes concluded by them in the past five years. Subsequently, the data were managed by means of the analysis model proposed by Miles and Hubernan (1994). The main deficiencies observed by them were: conceptual failure regarding AML by the people responsible for the monitoring process, lack of system and/or database, incorrect parameterizations, lack of analysis for the generated warnings, cutting application on the database, lack of records that substantiate the conclusion for the generated warning. The analysis of the administrative processes allowed the identification of the monitoring deficiencies that caused the crime, which are: lack or failure on the internal controls, lack of diligence by the intermediaries and lack of procedures and training regarding the prevention of money laundering. The proposed framework is composed of the following dimensions: organizational diligence, people and internal controls. It is expected that the monitoring carried out by the intermediaries is improved when the proposed framework is used, contributing to the perception of a sheer and, therefore, attractive market for national and international investors.

Keywords: Market Regulation. Self-regulation. Real Estate Value Market. Anti-money Laundering.

1. Introdução

O poder, a cobiça e a ganância são, para muitos, os motivadores da atividade criminosa e, após a prática do crime, é necessário legitimar o lucro sujo (TIGRE MAIA, 1999).

Nesse cenário, a lavagem de dinheiro pode ser entendida como o processo pelo qual a fonte ilícita de bens obtidos ou gerados por meio do crime é ocultada para esconder o vínculo entre o capital e o delito original (FMI, 2016).

As atividades de lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo podem comprometer a integridade e a estabilidade das instituições e dos sistemas financeiros, desencorajar investimentos estrangeiros e distorcer o fluxo de capitais internacionais, resultando em perdas de bem-estar, retirada de recursos das atividades econômicas mais produtivas e até a desestabilização de economias de outros países, visto que o mundo está cada vez mais interligado (FMI, 2016).

Os lavadores utilizam diversos meios para a prática do delito, dentre os quais se destacam: as instituições financeiras, o setor imobiliário, os paraísos fiscais e os centros *offshore*, as bolsas de valores, os jogos e sorteios, os cassinos, as lojas de varejo, as joalherias, os hotéis, os bares e os estacionamentos de veículos (CALLEGARI; WEBER, 2014).

Para o COAF (2015), as bolsas de valores têm condições propícias para a lavagem de dinheiro, visto que têm alto índice de liquidez e permitem negócios com características internacionais. Além disso, as transações de compra e venda podem ser efetuadas em curto espaço de tempo, as operações são realizadas por meio de um corretor e existe muita competição entre os corretores.

Nesse contexto, o presente artigo tem o objetivo de conhecer quais são os fatores relacionados aos intermediários do mercado de valores mobiliários que influenciam no monitoramento da Prevenção à Lavagem de Dinheiro para propor um *framework* de supervisão.

As seções a seguir se dedicam a uma breve revisão de literatura sobre Regulação e Autorregulação, seguidos pela descrição dos movimentos nacionais e internacionais da Prevenção à Lavagem de Dinheiro. Em seguida, será realizada a apresentação dos resultados obtidos e, logo após, para finalizar, serão apresentadas as conclusões.

2. Referencial Teórico

2.1 Regulação e Autorregulação

Church e Ware (2000, p. 749) destacam que a regulação "pode ser definida, de modo amplo, como sendo a intervenção governamental que busca mudar os resultados de um mercado". Diante disso, pode-se dizer que, segundo a regulação, cabe ao Governo atuar na correção de falhas de mercado.

A Teoria Econômica da Regulação (*Economic Theory of Regulation*) gera hipóteses testáveis com implicações lógicas sobre um conjunto de suposições. Ainda, de acordo com esses autores, essa teoria não está associada à promoção do bem-estar econômico ou a atender exclusivamente os regulados; o seu objetivo é atender às necessidades e ao bem-estar do grupo de interesse que exercer maior pressão relativa sobre o regulador (VISCUSI; VERNON; HARRINGTON, 2000).

De acordo com Shleifer (2000), para as Finanças Comportamentais (*Behavioral Finance*), os desvios significativos e sistemáticos da eficiência de Pareto são esperados e passíveis de continuidade por longos períodos de tempo.

Quando a livre interação do mercado falha ao obter as propriedades paretianas, estamos diante de "Falhas de Mercado", que, segundo Castro (2009), têm as seguintes fontes: externalidades e bens públicos, assimetria de informações e poder de mercado.

Nesse sentido, a regulação é uma alternativa viável para amenizar as distorções decorrentes no bem-estar causado pelo poder de mercado. Segundo Castro (2009), há duas linhas distintas a favor da regulação: (1) o arcabouço teórico das falhas de mercado, que se debruça nas falhas de alocar, de forma eficiente, recursos financeiros na economia; (2) a visão de Keynes (1982) e Minsky (1982), que enfatiza as consequências da ineficiência do sistema financeiro sobre o desenvolvimento econômico e o potencial de risco resultante da expansão de crédito e das atividades de intermediação financeira.

Diante dos argumentos apresentados, compartilha-se da ideia de que o mercado financeiro necessita de intervenção governamental, a fim de proporcionar maior bem-estar social, o que vai ao encontro da abordagem de Keynes (1982) e Minsky (1982).

De modo geral, a regulação é um conjunto de mediações, estabelecidas pelos diversos agentes sociais, que asseguram que as distorções criadas pela acumulação do capital sejam mantidas em limites compatíveis com a coesão social de determinada sociedade (AGLIETTA, 2000).

Keynes (1982) e Minsky (1982) defendem que: a liquidez é atributo essencial dos ativos financeiros; existe incerteza no sentido forte para um conjunto significativo de decisões econômicas; a intervenção do Governo é fundamental para evitar o aprofundamento das recessões; a instabilidade financeira é uma característica estrutural das economias monetárias; o mercado financeiro é fundamental para o crescimento econômico.

Para Calabró (2010), o conceito de autorregulação é, muito vezes, equívoco e utilizado em diversos ramos de conhecimento. Segundo o autor,

> O elemento mais importante do conceito de autorregulação [...] é a força endógena ao organismo que comanda suas condutas. Nesse aspecto, a força exógena pode influenciar a conduta do organismo, mas não a comanda. O comando é endógeno ao organismo que internaliza a força exógena caso esta seja necessária para sua sobrevivência e equilíbrio (CALABRÓ, 2010, p. 53).

A descentralização do poder de editar normas e a maior participação do mercado na sua elaboração tendem a ter menor índice de descumprimento em suas determinações, diminuindo a necessidade de intervenção do órgão regulador, o que permite a redução de custos e o aumento da eficiência da atividade regulatória (DE MARCO, 2009).

2.2 Lavagem de dinheiro e o seu combate no Brasil

O COAF (2015, p. 1) define lavagem de dinheiro como:

> [...] o processo pelo qual o criminoso transforma recursos ganhos em atividades ilegais em ativos com uma origem aparentemente legal. Essa prática geralmente envolve múltiplas transações, usadas para ocultar a origem dos ativos financeiros e permitir que eles sejam utilizados sem comprometer os criminosos.

Um dos mecanismos mais utilizados no processo de lavagem de dinheiro envolve três fases independentes que, com frequência, ocorrem simultaneamente: Colocação, Ocultação e Integração (COAF, 1999).

A Lei n. 9.613/1998, foi a primeira iniciativa brasileira contra a lavagem de dinheiro. Nela, a lavagem de dinheiro foi caracterizada como crime, assim como as penalidades advindas da sua consecução (BRASIL, 1998). Já a Lei n. 12.683/2012 ampliou a aplicação da lavagem de dinheiro a crimes e contravenção penal, conforme estabelecido no artigo 2º da Lei n. 12.683/2012, retirando as atividades antecedentes que caracterizavam a ação como crime. Outra alteração importante com a aprovação da nova lei foi a inclusão de outras atividades no rol de setores considerados alvo.

A lei n. 6.385/76, criou a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e atribuiu mandato para, dentre outros, proteger os investidores contra atos ilegais, evitar e coibir fraudes e manipulações de mercado.

A seguir, serão descritas as principais instruções publicadas pela CVM, que se relacionam ao objeto deste relato técnico.

2.3 Instruções publicadas pela CVM

A Instrução CVM 461/2007, disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários e dispõe sobre a constituição, a organização, o funcionamento e a extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado.

Segundo o artigo 36 da ICVM 461/07, a fiscalização e a supervisão das operações realizadas nos mercados organizados de valores mobiliários devem ser realizadas pelo Departamento de Autorregulação, pelo Diretor do Departamento de Autorregulação e pelo Conselho de Autorregulação.

Para Calabró (2010), considerando a Lei n. 6.385/76 e a ICVM 461/07, "parece evidente que a atividade de autorregulação desempenhada pela entidade administradora de mercado de bolsa é uma atividade paraestatal". Em suma, pode-se dizer que a BSM tem autonomia administrativa, financeira e patrimonial, atuando como órgão auxiliar da CVM, sob sua supervisão.

A Instrução CVM 301/1999, dispõe sobre a identificação, o cadastro, o registro, as operações, a comunicação, os limites e a responsabilidade administrativa de que tratam os artigos 10, 11, 12 e 13 da Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, referentes aos crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores. De acordo com o artigo 2º da instrução, estão sujeitos à norma as pessoas que tenham, em caráter permanente ou eventual, como atividade principal ou acessória, cumulativamente ou não, a custódia, emissão, distribuição, liquidação, negociação, intermediação, consultoria ou administração de títulos ou valores mobiliários e a auditoria independente no âmbito do mercado de valores mobiliários, as entidades administradoras de mercados organizados e as demais pessoas referidas no art. 9º da Lei n. 9.613, de 1998, que estejam sob disciplina e fiscalização exercidas pela CVM.

O artigo 3º-A determina que as pessoas identificadas no artigo 2º devem estabelecer procedimentos que permitam a confirmação das informações cadastrais de seus clientes, mantendo-as atualizadas, e o monitoramento da origem de recursos e das operações por eles realizadas, de forma a evitar o uso da conta por terceiros e identificar os beneficiários finais das operações. Estabelece, também, que as pessoas politicamente expostas sejam identificadas e as suas operações sejam supervisionadas de maneira mais rigorosa.

Conforme o artigo 6º, as pessoas mencionadas no artigo 2º devem monitorar continuamente operações ou situações envolvendo títulos ou valores mobiliários, que serão descritos na seção "Proposta de *framework*".

Para que seja possível identificar as transações ou propostas de transação que possam ser consideradas sérios indícios de crimes de "lavagem" ou ocultação de bens,

direitos e valores provenientes de infração penal, o artigo 9º determina que as pessoas mencionadas no artigo 2º deverão adotar procedimentos que viabilizem a observância de todas as disposições da instrução e a realização de treinamento contínuo para funcionários, destinado a divulgar as regras, os procedimentos e os controles internos e à prevenção à lavagem de dinheiro e ao financiamento ao terrorismo.

3. Metodologia

A proposição de um *framework* para o monitoramento da Prevenção à Lavagem de Dinheiro pelos intermediários do mercado de valores mobiliários brasileiro visa favorecer a compreensão dos intermediários do mercado de valores mobiliários brasileiro quanto às expectativas do regulador e autorregulador no processo de monitoração.

Para atingir o objetivo do Relato Técnico de Pesquisa Aplicada, de natureza descritiva, qualitativa e com abordagem intervencionista, foi selecionada a Superintendência Geral (SGE), vinculada ao regulador (CVM) e a Superintendência de Acompanhamento de Mercado, Superintendência Jurídica e Superintendência de Auditoria, vinculadas ao autorregulador (BSM).

Para tratamento dos dados obtidos nas entrevistas, nos processos sancionadores julgados (CVM) e processos administrativos (BSM), foi utilizado o modelo proposto por Miles e Huberman (1994), que descreve a análise qualitativa como cíclica ou interativa. Os autores sugerem que a análise qualitativa consiste em três fluxos concomitantes de atividades: (i) redução de dados (*data reduction*); (ii) *display*, exposição ou exibição de dados – mostruário, exibidor, *template* (*data display*); (iii) verificação/conclusões com base em inferência a partir de evidências ou premissas (*conclusion drawing/verification*).

4. Resultados obtidos e análise

Apresenta-se, a seguir, a caracterização dos entrevistados:

Quadro 1: Caracterização dos entrevistados.

Participante	Órgão	Descrição
Superintendente Verde	BSM	• Graduado em economia. • Especialista em gestão de projetos e gestão de TI. • 5 anos de experiência na superintendência de auditoria.
Superintendente Amarelo	BSM	• Graduado em administração. • 5 anos de experiência na superintendência de auditoria.
Superintendente Azul	BSM	• Graduado em economia. • Especialista em administração financeira • Mestre em economia. • 9 anos de experiência em acompanhamento de mercado.
Superintendente Vermelho	BSM	• Graduado em Direito. • Especialista em direito processual civil. • Mestre em direito civil. • Doutor em Direito Comercial. • 9 anos de experiência na superintendência jurídica.
Superintendente Branco	CVM	• Graduação em direito, economia e contabilidade. • Especialista em Finanças e LLM em direito societário. • 22 anos de atuação na CVM.

Fonte: elaborado pelo autor.

Considerando que a monitoração deve ser realizada pelos intermediários do mercado de valores mobiliários, pode-se dizer que os resultados que serão discutidos a seguir são aplicáveis às instituições habilitadas a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários (CVM, 2011).

As três primeiras questões que compuseram o questionário semi-estruturado utilizado nas entrevistas referem-se à estrutura de monitoração e foram tratadas em um único tópico. Em seguida, foram utilizadas as operações ou situações envolvendo títulos ou valores mobiliários citados no artigo 6º da instrução CVM 301 para que se pudessem identificar as expectativas de monitoração para atendimento à norma regulatória. A última questão refere-se às deficiências verificadas durante os processos de inspeção/auditoria. A partir das gravações realizadas, foi possível executar o componente "redução dos dados" e o *display* de redução para os dados coletados durante as entrevistas, que serão descritos a seguir:

Quadro 2: Síntese dos dados coletados durante as entrevistas.

Inciso	Síntese dos dados coletados – Entrevistas
Operações e clientes passíveis de monitoração	*Todas as operações e tipos de clientes devem ser monitorados* **(Superintendentes Azul, Vermelho, Verde, Amarelo e Branco)**
I	*Deverá estabelecer um parâmetro estatístico, um percentual, de quanto seria considerado atípico* **(Superintendente Vermelho)** *Cada Participante define, dentro da sua base de clientes nos mercados em que atua, o que seria atípico* **(Superintendente Amarelo)** *A experiência no próprio mercado costuma dar essa experiência, então, o melhor indicador é o "conheça o seu cliente"* **(Superintendente Azul)**
II	*Temos o inciso VII, que fala sobre fundamento econômico e não tem como desconectar, você tem que ter o mínimo de fundamento econômico pra tudo isso* **(Superintendente Branco)** *A primeira coisa que precisa ser feita é apurar o resultado das operações* **(Superintendente Amarelo)** *O que é típico dentro do mercado é o padrão dos investidores* **(Superintendente Azul)** *O que se utiliza aqui é a média mais dois desvios [padrão] ou média mais um desvio [padrão], no entanto, o Participante utiliza o que ele julgar melhor* **(Superintendente Verde)** *A expectativa é que o Participante olhe no mínimo day-trade e swing-trade (que são dois pregões), mas isso não está escrito na norma* **(Superintendente Amarelo)** *O que se espera é que ele apresente evidências que ele está monitorando e que o seu monitoramento e análise tenha consistência com aquilo que ele estabeleceu em suas regras, procedimentos e controle* **(Superintendente Branco)** *Quanto se deve acumular, a norma não especifica, mas, como prática, utilizamos 30 dias* **(Superintendente Amarelo)**
III	*Na linha da recomendação, nós recomendamos 30 dias contra 90* **(Superintendente Azul)** *Não existe um [tempo] razoável [de acúmulo de operações], você tem que implementar aquilo [o que estabeleceu em suas regras, procedimentos e controles], gerar base de dados, estabelecer um padrão e, em cima disso, verificar se teve alguma quebra desse padrão* **(Superintendente Branco)** *É importante quebrar por tipos de ativos, ações, opções de ações, derivativos financeiros [...] você consegue ter um indicador mais sensível* **(Superintendente Azul)**
IV e V	*A instituição deve estar bem atenta a quem comanda as operações dos investidores e a identificação do real beneficiário* **(Superintendente Azul)** *Muitas vezes não é suficiente olhar de onde vem o dinheiro e para onde ele vai* **(Superintendente Branco)**

Inciso	Síntese dos dados coletados – Entrevistas
VI	*A ideia por trás da mudança é algo relevante, e aí a pergunta é "o que é relevante?" Pergunte pra sua base de dados* **(Superintendente Azul)** *O suitability atende parcialmente, porque o suitability não pegaria duas situações: quando você tem mais de um produto no mesmo perfil, o perfil não mudaria e aquele cliente que tem o perfil mais agressivo* **(Superintendente Amarelo)**
VII	*O que você faz no mercado? Você arbitra, você faz hedge ou você especula no melhor sentido da palavra. Qualquer coisa que você faça no mercado que não seja um dos três, [...], você estaria utilizando o mercado pra outros fins* **(Superintendente Branco)** *O que a gente vê é que geralmente existe um percentual de ganhos ou perdas que gerariam o alerta e se aquilo se repete tantas vezes* **(Superintendente Amarelo)**
VIII	*A análise se inicia no cadastro, se tiver algum cliente que for de algum país não cooperante, deverá ser dada uma atenção especial para aquele cliente* **(Superintendente Verde)** *Identificar um veículo que está no país cooperante, mas que na verdade ele remete a beneficiários de países não cooperantes* **(Superintendente Azul)**
IX	*É basicamente uma análise da conta corrente porque é lá que você vai identificar movimentações em espécie* **(Superintendente Amarelo)**
X	*Deverão ser monitoradas as transferências de recursos e de valores mobiliários* **(Superintendente Azul, Vermelho, Verde e Amarelo)** *Não devem ocorrer transferências laterais de conta corrente que não tenham como objeto operações no mercado de capitais* **(Superintendente Verde)**
XI	*A melhor forma é avaliar o conhecimento prévio que o cliente tem do mercado de capitais e não simplesmente a formação dele* **(Superintendente Azul)** *Uma das questões do suitability, para se definir o perfil de investimento se leva em conta o conhecimento técnico, a experiência, além de outras características. Então, por isso, utilizar o suitability é possível para cumprir o inciso, porque traz as mesmas informações* **(Superintendente Verde)**
XII	*Toda a chegada de recursos na conta corrente gráfica do investidor na corretora deve ser proveniente de uma conta bancária de mesma titularidade, nunca de um terceiro* **(Superintendente Vermelho)** *No final, vai acabar envolvendo algumas coisas não permitidas, por exemplo, a transferência lateral para liquidar uma operação* **(Superintendente Amarelo)**
XIII	*A realização de uma operação nesse sentido vai envolver alguma atividade não permitida* **(Superintendente Verde)**
XIV	*Todas as operações realizadas por clientes com cadastro desatualizado devem ser reportadas ao COAF* **(Superintendentes Azul, Vermelho, Verde e Amarelo)** *Pela norma, a partir do momento que o cadastro estiver desatualizado, não se pode mais aceitar operação (após os 24 meses)* **(Superintendente Amarelo)**
XV	*Todas as operações em que não seja possível identificar o beneficiário final devem ser reportadas ao COAF* **(Superintendentes Azul, Vermelho, Verde e Amarelo)** *Há situações em que na estrutura da pessoa jurídica mais complexa você não consegue identificar, na verdade, quem são os donos* **(Superintendente Amarelo)** *Existem os clientes 2689 [Investidor não residente] e entre os investidores estrangeiros aqueles constituídos na forma de trust [...] Não é que você não possa operar com eles, mas o que a regra está pedindo é uma sensibilidade maior para todos os incisos* **(Superintendente Azul)**
XVI	*Essa classe de investidores tem que ter uma especial atenção. É uma análise mais aprofundada, a partir dos sinais de alerta gerados pelo sistema de monitoração* **(Superintendente Vermelho)** *O fato de ser uma pessoa politicamente exposta, jamais foi interesse de ninguém, que gere um gatilho que cada operação gere uma comunicação ao COAF* **(Superintendente Branco)** *Deverão ser consideradas pessoas politicamente expostas os casos identificados na lista da Serasa e os casos declarados no cadastro do cliente* **(Superintendente Amarelo)**

Inciso	Síntese dos dados coletados – Entrevistas
Deficiências identificadas	*A falta de entendimento do que é prevenção à lavagem de dinheiro no mercado de capitais* **(Superintendente Azul)** *A deficiência de sistemas e parâmetros vem por conta da incapacidade de compreender o que se está buscando* **(Superintendente Azul)** *Você precisa de uma capacidade de tratamento de dados para fazer prevenção à lavagem de dinheiro no mercado de capitais* **(Superintendente Azul)** *Alguns parâmetros não existem porque não foi pedido aquele parâmetro e tem outros que o parâmetro é muito impreciso* **(Superintendente Azul)** *O Participante tem sistemas pra fazer a supervisão?* **(Superintendente Verde)** *Existem parâmetros sobre atipicidades, ou seja, o que o Participante define que é atípico* **(Superintendente Verde)** *Outro ponto é a calibragem não tão precisa* **(Superintendente Verde)** *Uma atipicidade não é investigada* **(Superintendente Verde)** *O que existe é que a análise ainda é deficitária* **(Superintendente Amarelo)** *O intermediário não pode trabalhar com cortes de, por exemplo, volume operado* **(Superintendente Vermelho)** *Um ponto importante é o registro das decisões que o Participante faz* **(Superintendente Verde)**

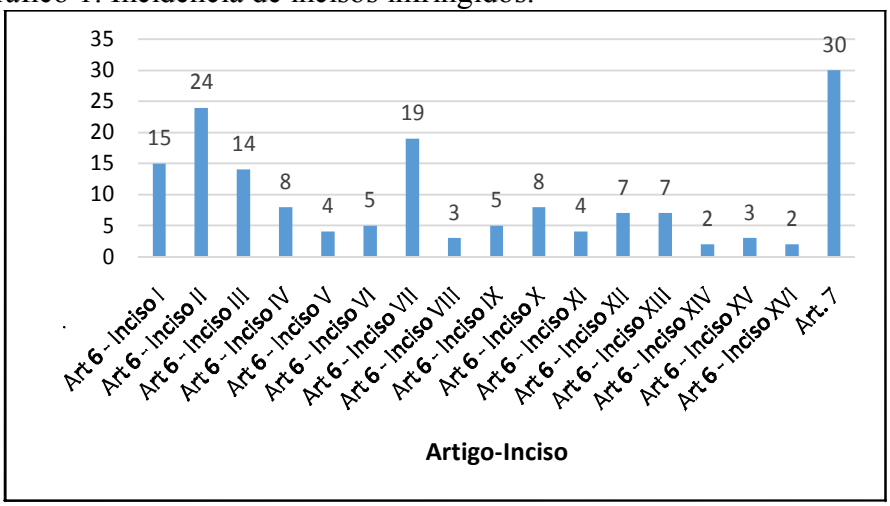
Fonte: elaborado pelo autor.

Referente à análise dos processos sancionadores julgados (CVM) e dos processos administrativos (BSM) concluídos nos últimos cinco anos para identificação de quais foram os dispositivos infringidos, foram realizadas buscas nos *sites* da CVM e da BSM, a fim de identificar os processos que foram instaurados e julgados entre janeiro de 2011 e julho de 2016 com o objetivo de identificar. Foram identificados 38 processos instaurados e julgados pelo autorregulador. Como pode ser observado, não há processos analisados referentes aos anos de 2015 e 2016 por não terem sido julgados.

O PAD-027/2012 e o PAD-028/2012, apesar de apurar indícios de descumprimento da instrução CVM 301/1999, têm como envolvidos escritórios de agentes autônomos de investimentos. Em virtude disso, esses processos não farão parte da análise que se seguirá, tendo em vista que o escopo deste relato técnico são os intermediários do mercado de valores mobiliários.

A partir da busca realizada, foram identificados 38 processos cujos envolvidos são os intermediários do mercado de valores mobiliários. O Gráfico 1 demonstra a incidência dos dispositivos infringidos nos processos instaurados e julgados pela BSM e CVM no período analisado.

Gráfico 1: Incidência de incisos infringidos.

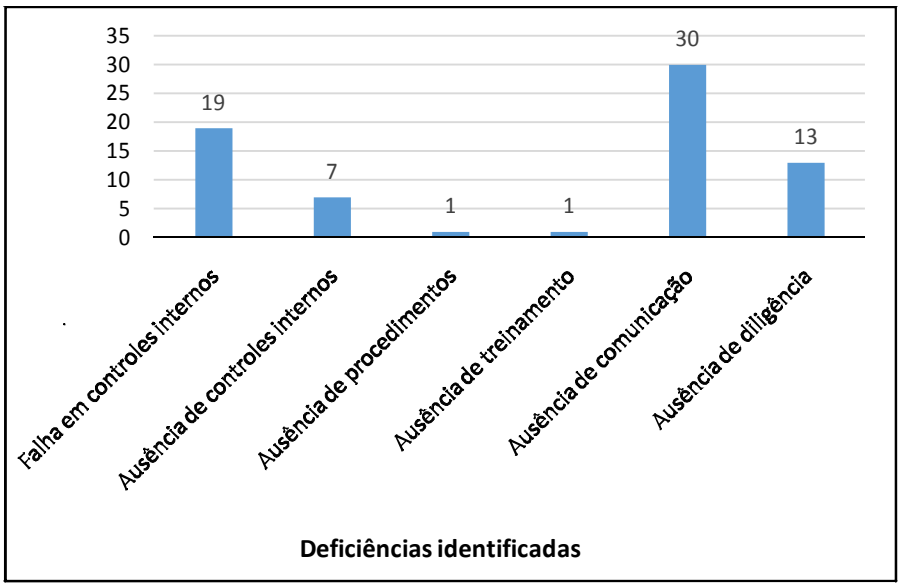


Fonte: elaborado pelo autor.

Como pode ser observado no Gráfico 1, o artigo 7º é o artigo com maior incidência de infringência dentre os processos analisados – está presente em 30. A infringência desse artigo está vinculada ao descumprimento de um ou mais incisos do artigo 6º. O inciso II do artigo 6º está presente em 24 processos, seguido pelo inciso VII do artigo 6º, que está presente em 10 processos. Logo após, aparece o inciso I do artigo 6º e o inciso III do artigo 6º, presentes em 15 e 14 processos, respectivamente.

O Gráfico 2 demonstra a incidência das deficiências identificadas nos processos julgados pela BSM e CVM.

Gráfico 2: Incidência de deficiências identificadas.



Fonte: elaborado pelo autor.

Conforme demonstrado no Gráfico 2, juntamente com o exposto no Gráfico 1, considerando os 38 processos analisados, verificou-se que, em 30 casos, há ausência de comunicação de indícios de lavagem de dinheiro decorrente de descumprimento de um ou mais incisos do artigo 6º. Nota-se que, em 26 processos, há a identificação de ausência (sete casos) ou falha (19 casos) nos controles internos. Outro indicador preocupante são os 13 processos que fazem referência à ausência de diligência pelos intermediários. Há, também, um processo em que se verifica ausência de procedimentos e de treinamento relativo à prevenção à lavagem de dinheiro.

Tendo em vista os dados apresentados nesta subseção, passar-se-á, a seguir, para a proposta de um *framework* de monitoração.

4.1 Proposta de *framework*

A partir das informações obtidas durante a etapa de coleta de dados, propõe-se, na Figura 1, um *framework* para ser utilizado pelos intermediários do mercado de valores mobiliários na monitoração de indícios de lavagem de dinheiro.

Figura 1: Proposta de *framework* para a monitoração de indícios de lavagem de dinheiro.

Fonte: elaborado pelo autor.

Diante do dever dos intermediários do mercado em monitorar continuamente as operações ou situações que envolvem títulos ou valores mobiliários, o *framework* proposto concentra-se nas situações mencionadas no artigo 6º da Instrução CVM 301/1999. A seguir, a estrutura proposta será detalhada.

Na dimensão **Diligência organizacional**, está o comprometimento da instituição em atuar de forma proativa na identificação dos indícios de lavagem de dinheiro, a fim de tornar o mercado de valores mobiliários brasileiro cada vez mais íntegro. Para isso, sugere-se que a prevenção à lavagem de dinheiro seja incorporada à cultura organizacional, permeando todas as áreas que compõem a estrutura do intermediário.

Fazem parte da dimensão **Pessoas** todos os colaboradores envolvidos no processo de monitoração. É fundamental que os colaboradores compreendam efetivamente o que se espera da monitoração de lavagem de dinheiro no mercado de valores mobiliários.

Na dimensão **Controles internos**, estão os incisos definidos na instrução e os recursos necessários para a monitoração, os quais serão descritos a seguir.

Base de dados

É necessária uma base de dados para que seja possível realizar a monitoração, seja uma planilha eletrônica, um *software* de tratamento de dados ou um sistema aplicativo. A base de dados é fundamental, pois armazenará as informações referentes às operações dos clientes e as demais informações necessárias para a monitoração.

Parâmetros

A configuração dos parâmetros é essencial para o sucesso da monitoração. O intermediário deverá configurar cautelosamente os parâmetros mais precisos para obtenção de indicadores mais apurados. É importante destacar que os parâmetros deverão ser formalmente documentados e não deverão ser alterados constantemente.

Ausência de cortes

O intermediário não deverá, em nenhuma hipótese, excluir operações ou clientes da sua monitoração.

Análise dos alertas

Todos os alertas gerados no processo de monitoração deverão ser analisados e atribuídos a eles a conclusão de comunicação ou não ao COAF, a partir das regras, procedimentos e controles internos prévia e expressamente estabelecidos. Vale destacar que o intermediário deve armazenar as análises que foram feitas e o que motivou o arquivamento ou a comunicação ao COAF por cinco anos.

A seguir, para cada operação ou situação envolvendo títulos ou valores mobiliários descritos na norma, propõe-se um modelo de monitoração.

Inciso I – operações cujos valores se afigurem objetivamente incompatíveis com a ocupação profissional, os rendimentos e/ou a situação patrimonial ou financeira de qualquer das partes envolvidas, tomando-se por base as informações cadastrais respectivas

Inicialmente, o intermediário deverá identificar a situação financeira e patrimonial do cliente no cadastro, que é composta pelo seu rendimento mensal e patrimônio. É responsabilidade do intermediário verificar a veracidade das informações prestadas pelo cliente, considerando que se tratam de informações declaratórias e que, portanto, podem ser falsas. Pode-se, como ponto de partida, comparar a situação financeira e patrimonial com a idade, a profissão do cliente e o local onde ele reside. Vale ressaltar que esse inciso tem a terceira maior incidência dentre os processos analisados.

Por meio de procedimento formalmente estabelecido, o intermediário deverá identificar o comportamento operacional típico e razoável dos clientes e, em seguida, verificar se há indícios de atipicidade.

Inciso II – operações realizadas entre as mesmas partes ou em benefício das mesmas partes, nas quais haja seguidos ganhos ou perdas no que se refere a algum dos envolvidos

O intermediário deverá identificar o comportamento normal de ganhos e perdas e de concentração de contraparte dos seus clientes por meio da aplicação de técnicas estatísticas (identificação de média e desvio-padrão) em sua base de dados. Cabe ao intermediário estabelecer quantos desvios-padrão serão utilizados – sugere-se a utilização de dois.

A partir dos indicadores criados, as operações de todos os seus clientes, inclusive pessoas vinculadas e empresas do grupo, deverão ser analisadas. Os *outliers* poderão ser considerados atípicos e deverão ser analisados detalhadamente. Vale ressaltar que as operações em que o negócio foi fechado com a contraparte em outro intermediário também deverão ser monitoradas; no entanto, nesse caso, a concentração será avaliada a partir do intermediário, considerando que o cliente final não poderá ser identificado.

Apesar de a norma não estabelecer o período de acúmulo de informações para análise de ganhos e perdas, como prática, é recomendável considerar as operações dos últimos 30 dias.

Considerando as peculiaridades de cada modalidade operacional, apesar de a norma não exigir a segregação da análise, é recomendado que sejam criados indicadores específicos para, no mínimo, as modalidades operacionais *"day-trade"* e *"swing-*

trade", considerando as suas peculiaridades, além da monitoração das demais operações.

Inciso III – operações que evidenciem oscilação significativa em relação ao volume e/ou frequência de negócios de qualquer das partes envolvidas

O intermediário, considerando as operações dos seus clientes, deverá estabelecer procedimento formal para identificar o comportamento operacional típico dos seus clientes referente a volume e frequência, o qual deverá ser calculado por meio de técnicas estatísticas (identificação de média e desvio-padrão).

O parâmetro calculado deverá ser aplicado às operações realizadas por cada cliente nos últimos 30 dias comparando com as operações realizadas nos 90 dias anteriores.

Inciso IV – operações cujos desdobramentos contemplem características que possam constituir artifício para burla da identificação dos efetivos envolvidos e/ou beneficiários respectivos

Inciso V – operações cujas características e/ou desdobramentos evidenciem atuação, de forma contumaz, em nome de terceiros

A expectativa, nesses casos, é que o intermediário tenha conforto na identificação dos reais beneficiários pelas operações por ele intermediadas. Sendo assim, a monitoração inicia-se no cadastro do cliente, no qual há informações quanto a endereço, renda, patrimônio e pessoas autorizadas a emitir ordens. As informações de endereço, renda e patrimônio deverão ser utilizadas para coibir a utilização de contas em nome de "laranja", assim como a análise, por exemplo, das transferências realizadas.

Inciso VI – operações que evidenciem mudança repentina e objetivamente injustificada relativamente às modalidades operacionais usualmente utilizadas pelo(s) envolvido(s)

Para a identificação do que é mudança repentina, cabe ao intermediário analisar dentre os seus clientes qual a variação típica de modalidade operacional, que pode ser realizada por meio de análises estatísticas para identificar, por exemplo, o percentual de investimentos médio em uma modalidade operacional não habitual. O intermediário deverá realizar a monitoração segregada por segmento, por mercado e por modalidade operacional.

Inciso VII – operações realizadas com finalidade de gerar perda ou ganho para as quais falte, objetivamente, fundamento econômico

A monitoração visa verificar a existência de fundamento econômico para as operações intermediadas e para servir de subsídio de análise aos demais incisos.

Apesar de não ser obrigatório, o intermediário pode criar indicadores de monitoração para verificar o fundamento econômico das operações, por exemplo, referente à abertura e ao fechamento de *day-trade* em curto espaço de tempo, compra ou venda de opções fora do preço um dia antes do vencimento.

Inciso VIII – operações com a participação de pessoas naturais residentes ou entidades constituídas em países que não aplicam ou aplicam insuficientemente as recomendações do Grupo de Ação Financeira contra a Lavagem de Dinheiro e o Financiamento do Terrorismo – GAFI

Atualmente, estão na lista das jurisdições sujeitas à designação do GAFI o Irã e a Coreia do Norte. Foram identificadas, também, as seguintes jurisdições que têm

deficiências estratégicas de observância dos padrões ALD/CFT: Afeganistão, Bósnia e Herzegovina, Guiana, Iêmen, Iraque, Laos, Myanmar, Papua Nova Guiné, Síria, Uganda e Vanuatu.

Se, no cadastro, for identificado que o cliente é originário de uma dessas jurisdições, deverá ser dispensada especial atenção às suas operações.

Inciso IX – operações liquidadas em espécie, se e quando permitido

A instrução não é proibitiva quanto à liquidação de operações em espécie, desde que seja possível identificar a origem do dinheiro. Diante da dificuldade em rastrear a origem do dinheiro, os intermediários costumam não aceitar esse tipo de liquidação.

Cabe um controle detectivo que verifique periodicamente a existência de depósitos na conta corrente dos clientes.

Inciso X – transferências privadas, sem motivação aparente, de recursos e de valores mobiliários

A transferência de recursos só poderá ocorrer entre contas de mesma titularidade que estiverem relacionadas ao objeto social da corretora.

Vale destacar que a monitoração do inciso X deve ser realizada em conjunto com a monitoração do inciso I no que tange à capacidade financeira do cliente.

Inciso XI – operações cujo grau de complexidade e risco se afigurem incompatíveis com a qualificação técnica do cliente ou de seu representante

Para avaliar a qualificação técnica do cliente ou de seu representante podem ser utilizadas as respostas ao questionário de *suitability*, visto que, segundo o parágrafo 3º, artigo 2º da Instrução CVM 539/2013, os intermediários, para a definição do perfil de investimento do cliente, devem analisar, entre outros, os tipos de produtos, serviços e operações com os quais o cliente tem familiaridade.

Inciso XII – depósitos ou transferências realizados por terceiros para a liquidação de operações de cliente ou para prestação de garantia em operações nos mercados de liquidação futura

Depósitos ou transferências só podem ser realizados pelo próprio cliente. Sendo assim, cabe um controle detectivo que verifique periodicamente a existência de depósitos ou transferências de terceiros na conta corrente dos clientes.

Inciso XIII – pagamentos a terceiros, sob qualquer forma, por conta de liquidação de operações ou resgates de valores depositados em garantia, registrados em nome do cliente

Transferências ou retiradas só podem ser realizados para o próprio cliente. Sendo assim, cabe um controle detectivo que verifique periodicamente a existência de transferências ou retiradas para a conta de terceiros.

Inciso XIV – situações em que não seja possível manter atualizadas as informações cadastrais de seus clientes

Esgotadas todas as possibilidades de atualização cadastral dos clientes, recomenda-se que as operações realizadas pelo cliente após a comprovação da desatualização sejam comunicadas ao COAF, desde que a desatualização tenha relevância e não permita que o intermediário conclua a respeito da tipicidade da operação.

Inciso XV – situações e operações em que não seja possível identificar o beneficiário final
Inciso XVI – situações em que as diligências previstas no art. 3º-A não possam ser concluídas

Todas as situações em que o intermediário não tenha conforto na identificação do beneficiário final deverão ser comunicadas ao COAF. A identificação poderá ser realizada por meio de documentos comprobatórios ou por meio do processo de "Conheça o seu cliente".

5. Conclusões

O desenvolvimento de mecanismos que permitam a identificação de atipicidades, a partir das operações e situações envolvendo títulos ou valores mobiliários descritas no artigo 6º da Instrução CVM 301/1999, é de responsabilidade dos intermediários do mercado.

Apesar de os intermediários terem o dever de monitorar, nota-se, com frequência, falhas de monitoração que não permitem a identificação de indícios de lavagem de dinheiro. Por ter caráter intervencionista, a pesquisa aspira poder interferir e modificar a realidade estudada.

Por meio das entrevistas realizadas, além dos procedimentos esperados para a monitoração de cada inciso, foram identificadas principalmente as seguintes falhas de monitoração: falha conceitual referente à PLD pelas pessoas responsáveis pelo processo de monitoração, ausência de sistema e/ou base de dados, parametrizações incorretas, ausência de análise para os alertas gerados, aplicação de cortes na base de dados e ausência de registros que embasem a conclusão para o alerta gerado.

O *framework* elaborado para ser utilizado no monitoramento da Prevenção à Lavagem de Dinheiro foi estruturado em três dimensões:

- **Diligência organizacional**: é o comprometimento da instituição em atuar de forma proativa na identificação dos indícios de lavagem de dinheiro, a fim de tornar o mercado de valores mobiliários brasileiro cada vez mais íntegro.
- **Pessoas**: todos os colaboradores envolvidos no processo de monitoração. É fundamental que os colaboradores compreendam efetivamente o que se espera da monitoração de lavagem de dinheiro no mercado de valores mobiliários.
- **Controles internos**: para a identificação das operações e situações envolvendo títulos ou valores mobiliários descritas no artigo 6º da Instrução CVM 301/1999, identificou-se a necessidade de recursos e procedimentos específicos, que são base de dados, parâmetros, ausência de cortes e análise dos alertas.

Apesar das contribuições já descritas, esta pesquisa tem algumas limitações, que são apontadas a seguir:

- Por ser um tema recente, há relativamente poucos processos instaurados e julgados pelo regulador e autorregulador, o que pode ter influenciado na determinação das categorias criadas.
- O framework proposto não esgota o processo de monitoração; ele visa direcionar os requisitos para a monitoração eficaz. Cabe ao intermediário adequá-lo à sua estrutura e perfil de clientes.

Espera-se que este relato técnico possa favorecer a compreensão dos intermediários do mercado de valores mobiliários brasileiro quanto às expectativas do regulador e autorregulador no processo de monitoração. Aspira-se que a utilização desse

framework no processo de monitoração dos indícios de lavagem de dinheiro possa aprimorá-lo, contribuindo com a percepção de um mercado íntegro e, portanto, atrativo para investidores nacionais e estrangeiros.

Apesar da crescente importância atribuída à monitoração da lavagem de dinheiro, parece inexistir na literatura estudo específico em português sobre esse tema. Assim, este relato técnico procurou contribuir com o conhecimento nessa área.

Para estudos futuros, sugere-se pesquisa com os intermediários do mercado, com o propósito de identificar as suas dificuldades e limitações no processo de monitoração, assim como a identificação de casos de sucesso. Sugere-se, também, a comparação das normas brasileiras com normas de outros países, com a finalidade de identificar similaridades e divergências, assim como os seus motivadores.

Referências

AGLIETTA, Michel. **A theory of capitalist regulation**. London; New York: Verso, 2000.

_____. **Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1.976**. Dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários. Brasília, 9 dez 1976. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6385.htm>. Acesso em: 27 fev. 2016.

_____. **Lei n. 9.613, de 3 de março de 1.998**. Dispõe sobre os crimes de "lavagem" ou ocultação de bens, direitos e valores; a prevenção da utilização do sistema financeiro para os ilícitos previstos nesta Lei; cria o Conselho de Controle de Atividades Financeiras – COAF, e dá outras providências. Brasília, 4 mar. 1998. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9613.htm>. Acesso em: 28 fev. 2016.

_____. **Lei n. 12.683, de 9 de julho de 2012**. Altera a Lei n. 9.613, de 3 de março de 1998, para tornar mais eficiente a persecução penal dos crimes de lavagem de dinheiro. Brasília, 10 jul. 2012. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2011-2014/2012/Lei/L12683.htm>. Acesso em: 28 fev. 2016.

CALABRÓ, Luiz Felipe Amaral. **Teoria Palco-Platéia**: a interação entre regulação e autorregulação do mercado de bolsa. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2010. (Tese de Doutorado). Disponível em: <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2132/tde-25082011-111452/pt-br.php>. Acesso em: 31 mar. 2016.

CALLEGARI, André Luis; WEBER, Ariel Barazzetti. **Lavagem de Dinheiro**. São Paulo: Atlas, 2014.

CASTRO, Lavínia Barros de. **Regulação Financeira**: Teoria, Acordos de Basiléia e a experiência recente do BNDES. Rio de Janeiro: Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2009. (Tese de Doutorado).

CHURCH, Jeffrey; WARE, Roger. **Industrial Organization**: a strategic aproach. Boston: Irwin McGraw-Hill, 2000.

CVM, Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução CVM 505, de 27 de setembro de 2011**. Estabelece normas e procedimentos a serem observados nas operações realizadas

com valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários. Disponível em: < http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst505.html >. Acesso em: 13 mar. 2016.

CONSELHO DE CONTROLE DE OPERAÇÕES FINANCEIRAS – COAF. **Lavagem de dinheiro**: um problema mundial. Brasília: COAF; UNDCP, 1999. Disponível em: <http://www.coaf.fazenda.gov.br/menu/pld-ft/publicacoes>. Acesso em: 29 jan. 2016.

_____. **Relatório de Atividades 2015**. Disponível em: <http://www.coaf.fazenda.gov.br/links-externos/3-3-relatorio-de-atividades-2015_versao-site.pdf >. Acesso em: 5 set. 2016.

CVM, Comissão de Valores Mobiliários. **Instrução CVM 301, de 22 de abril de 1999**. Dispõe sobre a identificação, o cadastro, o registro, as operações, a comunicação, os limites e a responsabilidade administrativa de que tratam os incisos I e II do art. 10, I e II do art. 11 e os arts. 12 e 13, da Lei nº 9.613/98, referente aos crimes de lavagem ou ocultação de bens, direitos e valores. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst301.html>. Acesso em: 13 mar. 2016.

_____. **Instrução CVM 461, de 23 de outubro de 2007**. Disciplina os mercados regulamentados de valores mobiliários e dispõe sobre a constituição, organização, funcionamento e extinção das bolsas de valores, bolsas de mercadorias e futuros e mercados de balcão organizado. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/inst/anexos/400/inst461consolid.pdf>. Acesso em: 3 de abr. 2016.

DE MARCO, Douglas. A regulação no mercado de capitais: aspectos jurídicos e contábeis da divulgação da informação. **Revista Jurídica da Presidência**, Brasília, v. 11, n. 95, p. 5-34, out. 2009/jan. 2010.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. **The IMF and the Fight Against Money Laundering and the Financing of Terrorism**. Washington, mar. 2016. Disponível em: <http://www.imf.org/external/np/exr/facts/aml.htm>. Acesso em: 5 abr. 2016.

KEYNES, John Maynard. **A teoria geral do emprego, do juro e da moeda**. São Paulo: Atlas, 1982.

MINSKY, Hyman. **Can It Happen Again?** Essays on Stability and Finance. New York: M. E. Sharpe, 1982.

SHLEIFER, Andrei. **Inefficient Markets**: an introdution to Behavioral Finance. Oxford: Oxford University Press, 2000.

TIGRE MAIA, Rodolfo. **Lavagem de dinheiro**: anotações às disposições criminais da Lei no 9.613/98. São Paulo: Malheiros, 1999.

VISCUSI, Kip; VERNON, John. HARRIGTON, Joseph. **Economics of Regulation and Antitrust**. 2. ed. Cambridge: MIT, 2000.