

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS
CONSELHO DE SUPERVISÃO – PLENO

CONSELHEIRA-RELATORA: ALINE DE MENEZES SANTOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO DISCIPLINAR ORDINÁRIO Nº 24/2017 (PAD 24/2017)

RECORRENTE: FRANCISCO FRAUENDORF

VOTO DA CONSELHEIRA-RELATORA

I. INTRODUÇÃO

1. Meu voto será dividido em duas partes. Na primeira, analisarei, à luz das razões recursais, o mérito da decisão condenatória (“Decisão Recorrida”) proferida pela turma composta pelos conselheiros José Flávio Ferreira Ramos, Rodrigo de Almeida Veiga e Murilo Robotton Filho. Em seguida discutirei a dosimetria da penalidade da multa de R\$ [REDACTED] aplicada a ao acusado, Francisco Frauendorf (“Recorrente”), considerado responsável por descumprir o art. 13, inc. VII da Instrução 497/2007 (“ICVM 497”)¹, então em vigor.

II. CONDOTA DE FRANCISCO E RECURSO AO PLENO

2. Em seu recurso, o Recorrente limita-se a repetir argumentos já apresentados em sua defesa e demais manifestações nos autos. Não foram trazidas à discussão novas provas ou razões que já não tenham sido examinadas pela Decisão Recorrida. Não há, assim, elementos capazes de afastar as provas

¹ **Artigo 13, inciso VII da ICVM 497** – “É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º usar senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico”

de que recebeu e fez uso das senhas de acesso de seu cliente, em infração ao artigo 13, inciso VII da ICVM 497.

3. Correta, portanto, a Decisão Recorrida quando afirma que cabia ao Recorrente recusar “o recebimento de senha de acesso às contas dos Investidores e os alertado da proibição”. Essa conduta é a única esperada do agente autônomo diante de um cenário de colisão com uma proibição normativa expressa. O recebimento da senha cria presunção de seu acesso e uso pelo agente autônomo, ambos confirmados, neste caso, por farta prova documental constante dos autos. E com o uso da senha abre-se caminho para outros ilícitos, tais como, por exemplo, exercício irregular de administração de carteira, execução de operações sem ordem prévia e *churning*.

4. Que os clientes tenham tido ciência dessa conduta é óbvio, pois foram eles que forneceram as senhas, assim como também é esperado que o tenham feito espontaneamente. Mas isso não altera, a meu juízo, o quadro de descumprimento normativo, e sim confirma que o Recorrente tinha pleno conhecimento da ilicitude da prática e reforça seu dever de se abster de tal comportamento. A relação de confiança entre cliente e autônomo não legitima o afastamento das proibições e regras de conduta da profissão, nem justifica que o cliente goze de proteção inferior à que lhe é garantida pela norma.

5. Incabível, também, a afirmação de que se aplicaria, para esse caso, o instituto da “*coisa julgada administrativa*” ou vedação ao “*ne bis in idem*”. Segundo o Recorrente, a “*coisa julgada administrativa*”² decorreria do fato de sua conduta

² “Coisa julgada administrativa: a denominada coisa julgada administrativa, que, na verdade, é apenas uma preclusão de efeitos internos, não tem o alcance da coisa julgada judicial, porque o ato jurisdicional da Administração não deixa de ser um simples ato administrativo decisório, sem a força conclusiva do ato jurisdicional do Poder Judiciário. Falta ao ato jurisdicional administrativo aquilo que os publicistas norte-americanos chamam de *the final enforcing power* e que se traduz livremente como o poder conclusivo da Justiça Comum. Esse, poder, nos sistemas constitucionais que não adotam o contencioso administrativo, é privativo das decisões judiciais” Cf. MEIRELLES, Hely Lopes. *Direito administrativo brasileiro*. 35ª edição. São Paulo: Malheiros, pp. 687-688.

também ter sido analisada em sede de reclamação ao mecanismo de ressarcimento de prejuízos (“MRP”, mais especificamente o MRP nº 499/2016 (“MRP 499/16”), que deu origem ao presente processo sancionador).

6. No entanto, o MRP tem escopo próprio e delimitado, que é oferecer uma forma objetiva dos investidores buscarem ressarcimento por prejuízos decorrentes de condutas dos intermediários no mercado de bolsa. Um processo administrativo disciplinar, por sua vez, busca apurar e, se for o caso, penalizar os participantes que cometem infrações nos mercados supervisionados pela BSM, no limite de sua competência. O desfecho dos procedimentos de MRP não é a imposição de sanções, mas a concessão ou não de ressarcimento, o que sequer é feito com recursos de titularidade do Recorrente, e sim de um fundo segregado e administrado pela BSM.

7. Além disso, as responsabilidades administrativa, civil e criminal são independentes umas das outras, de forma que, mesmo que haja decisão que tenha transitado em julgado nessas outras esferas, ainda cabe o processamento em via administrativa, como o que está sendo feito neste caso³.

8. Assim, considero que a infração administrativa está devidamente comprovada nos autos, e o apelo do Recorrente nada traz de novo para reverter a Decisão Recorrida.

³ Em relação à independência das esferas penal, civil e administrativa, cabe a citação do ensino lapidar do Prof.º José Alexandre Tavares Guerreiro: “O caráter disciplinar dessas mesmas penalidades se realça, no texto da lei, por força de alusão aos outros dois níveis ou esferas de responsabilidade que o direito admite: a civil e a penal. Muito embora deixando de mencionar, às claras, a natureza disciplinar das sanções em questão, parece não haver dúvida de que a Lei 6.385/76 consagrou a *summa divisio* da responsabilidade, enfatizando que a punição administrativa a cargo da CVM será imposta em caráter autônomo, independentemente das consequências civis ou penais dos atos ilegais ou práticas não equitativas”. Cf. TAVARES GUERREIRO, José Alexandre. *Sobre o poder disciplinar da CVM in Revista de Direito Mercantil, Industrial, Econômico e Financeiro*. n. 43, Ano XX. São Paulo: Revista dos Tribunais, Julho/Setembro de 1981, pp. 64-65

III. DA DOSIMETRIA DA PENA

9. O Recorrente foi condenado ao pagamento de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), o que foi feito com base no art. 68, §1º, inciso I⁴ do nosso regulamento processual. Para justificar o montante, a Decisão Recorrida considerou que a imputação do inciso VII do artigo 13 da ICVM 497 é de natureza grave, além de não ter havido, no caso concreto, reconhecimento posterior do erro ou arrependimento eficaz.

10. É inequívoco que a conduta do Recorrente é muito grave e demanda resposta contundente das instituições responsáveis pela supervisão e fiscalização do mercado de valores mobiliários. Conforme descrito em meu relatório, o fato de a CVM também ter aberto um processo administrativo sancionador contra o Defendente pelos mesmos fatos, acusando-o não só por violação ao artigo 13, VII, da ICVM 497, mas também de outros dispositivos legais e regulamentares, incluindo a prática de *churning*, confirmam a alta reprovabilidade da conduta do Recorrente.

11. No entanto, o montante da penalidade me parece excessivo, e voto por sua redução para R\$ [REDACTED]).

12. O valor de R\$ [REDACTED]) corresponde à penalidade fixa máxima passível de aplicação pela BSM à época da ocorrência das infrações. Tratando-se de penalidade máxima, deve guardar paralelismo e proporcionalidade com a pior conduta possível, ou seja, com a conduta mais grave passível de ser infringida, em tese, por um agente autônomo.

⁴ **Artigo 68, parágrafo primeiro, inciso I do Regulamento Processual da BSM** – “As penalidades que podem ser aplicadas pela BSM são (...)II – multa (...). A multa prevista no inciso “II” do caput não excederá o maior dos seguintes valores: I – R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);”

13. O recebimento e uso da senha por agente autônomo é certamente grave, mas não é a conduta que reputo mais grave possível, em tese, dentre as infrações que um agente autônomo pode cometer. Não é mais reprovável, a meu juízo, que a prática de *churning*, acusação feita ao Recorrente pela CVM, ainda que a senha, *in casu*, tenha sido instrumental para o *churning*.

14. Assum, com base nesses fundamentos, voto pela **manutenção da condenação** do Recorrente, com redução do valor da multa de R\$ [REDACTED] para R\$ [REDACTED]).

15. É como voto.

São Paulo, 10 de fevereiro de 2021.

Aline de Menezes Santos

Aline de Menezes Santos
Mar 4, 2022 8:31 PM BRT

Aline de Menezes Santos
Conselheira-Relatora