

**BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS**

**CONSELHO DE SUPERVISÃO  
PLENO**

**CONSELHEIRO-RELATOR: MARCUS DE FREITAS HENRIQUES**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 12/2018 (“PAD 12/2018”)**

**RECORRENTE: ALEXANDRE PIRES DE CAMPOS**

**RELATÓRIO**

**I. Introdução**

1. Trata-se de recurso apresentado no âmbito do PAD 12/2018 (“Recurso”), instaurado pelo Diretor de Autorregulação da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) em face do Sr. Alexandre Pires de Campos (“Alexandre” ou “Recorrente”). O Recurso foi dirigido contra decisão de turma do Conselho de Supervisão da BSM composta pelos conselheiros João Vicente Soutello Camarota, Murilo Robotton Filho e Rodrigo de Almeida Veiga (“Turma”) que condenou o Recorrente ao pagamento de multa no valor de R\$70.000,00 (setenta mil reais) por ter violado os seus deveres como agente autônomo de investimento (“AAI”), permitindo que pessoa não autorizada utilizasse os seus dados de acesso para registro e execução de operações, sem ordens prévias, em infração ao artigo 12 da Instrução n.º CVM 505/2011<sup>1</sup> (“ICVM 505”), que lhe é aplicável por força do disposto no artigo 10,

---

<sup>1</sup> **Artigo 12, caput e parágrafo único da ICVM 505/2011** “O intermediário somente pode executar ordens transmitidas por: I – escrito; II – telefone e outros sistemas de transmissão de voz; ou III – sistemas eletrônicos de conexões automatizadas. Todas as ordens devem ser registradas, identificando-se o horário do seu recebimento, o cliente que as tenha emitido e as condições para a sua execução”.

parágrafo único, inciso I da Instrução nº CVM 497/2011<sup>2</sup> (“ICVM 497”) (“Decisão Recorrida”).

2. Na época dos fatos, o Recorrente atuava como AAI e era sócio da [REDACTED] (“[REDACTED]”), sociedade que estava vinculada à [REDACTED] (“[REDACTED]” ou “Corretora”).

3. Alexandre foi acusado em conjunto com a Sra. Marília Sauer Tardevo Pazzetto (“Marília” e em conjunto com Alexandre, “Defendentes”), tendo Marília sido acusada por exercer a irregularmente a atividade de AAI, pois não tinha o devido registro perante a Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), conduta que viola o artigo 3º, *caput*, da ICVM 497/2011<sup>3</sup>.

4. No centro da imputação da prática de tais irregularidades aos Defendentes está a acusação de que Marília, por meio do acesso de AAI de Alexandre, teria executado 103 (cento e três) negócios em nome de [REDACTED] (“[REDACTED]” ou “Investidor”), cliente da Corretora, sem ordens prévias deste.

5. Na sequência, relatarei os argumentos apresentados pelo Diretor de Autorregulação em seu Termo de Acusação e os argumentos da defesa dos Defendentes. Após esse relato, apresento os fundamentos adotados pela Turma em seu julgamento e as razões recursais aduzidas pelo Recorrente.

---

<sup>2</sup> **Artigo 10, Parágrafo Único, Inciso I da ICVM 497/2011** – “O agente autônomo de investimento deve observar o disposto nesta Instrução, nas demais normas aplicáveis e nas regras e procedimentos estabelecidos pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.”

<sup>3</sup> **Artigo 3º, caput da ICVM 497/2011** – “Art. 3º A atividade de agente autônomo de investimento somente pode ser exercida pela pessoa natural registrada na forma desta Instrução.”

## II. Acusação

6. O presente PAD 12/2018 teve origem em uma reclamação ao Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (“MRP”) (“MRP 22/2017”) formulada por ██████ que solicitou o ressarcimento de R\$ 110.086,00 (cento e dez mil e oitenta e seis reais) por prejuízos decorrentes de operações com opções executadas em seu nome, sem ordens prévias e incompatíveis com seu perfil de investidor, no período compreendido entre 23 de setembro de 2014 a 23 de janeiro de 2017.

7. Segundo o Termo de Acusação (fls. 1-13), o Relatório de Auditoria nº 112/2017 (fls. 74-80 do MRP 22/2017), elaborado pela BSM durante a tramitação do MRP 22/2017, apontou que a Corretora não apresentou as ordens do Investidor referentes aos negócios executados em seu nome entre 27 de março de 2015 a 23 de janeiro de 2017.

8. Em razão dos sinais de possíveis irregularidades detectadas no MRP 22/2017, este processo foi instaurado e a investigação conduzida pela BSM ao longo da instrução apurou indícios de que Marília atuava como agente autônoma de investimentos sem registro perante a CVM, e, no exercício irregular desta atividade, recomendava a execução de operações incompatíveis com o perfil de risco do Investidor, em infração ao item 1, subitem 4, do Roteiro Básico<sup>4</sup>.

9. Relativamente à Alexandre, a BSM apurou que foi por meio de seu terminal de acesso como AAI que foram registrados 103 (cento e três) negócios em nome do Investidor, executados sem ordens prévias, violando o artigo 12 da

---

<sup>4</sup> **Item 1, subitem 4, do Roteiro Básico (Ofício Circular 046/2010)** – “1. CAPTAR E MANTER CLIENTES [...] 4) O Participante deve oferecer produtos, serviços e recomendações de investimento, que sejam compatíveis com o perfil de investimentos definido para o cliente.”

ICVM 505/2011, que lhe é aplicável por força do artigo 10, parágrafo único, I, da ICVM 497/2011.

### **III. Defesas**

#### **III.1. Defesa de Alexandre**

10. No dia 12 de novembro de 2018, Alexandre apresentou sua defesa neste PAD 12/2018 (fls. 109-118), alegando que seu sócio, [REDACTED] (“[REDACTED]”), marido de Marília, era o AAI responsável pela operação do escritório e emissão de ordens dos clientes. Segundo o Recorrente, apesar de as operações terem sido registradas em seu terminal, [REDACTED] era o AAI responsável pelo Investidor e pelo registro das suas ordens e que a centralização de operações em um só terminal era prática normal dos escritórios vinculados à Corretora.

11. Outra alegação trazida pelo Recorrente em sua Defesa foi que entendia que a [REDACTED] sempre aceitou e, até então, aceitava a prática de concentração das ordens em somente um terminal dos escritórios de AAI.

12. O Recorrente ainda afirmou que já foi penalizado duas vezes, sendo a primeira ao ter seu vínculo com a Corretora desfeito e a segunda ao perder sua empresa, que se tornou inviável após os eventos que estão narrados nos autos desse processo.

#### **III.2. Defesa de Marília**

13. Marília apresentou sua defesa no dia 16 de novembro de 2018 (fls. 120-166), questionando, inicialmente, a competência da BSM para impor penalidades, tendo em vista não ser ela participante com atuação nos mercados organizados pela B3, razão pela qual não estaria sujeita às decisões da BSM. Além disso, Marília

informou que possuía relação comercial de longa data com [REDACTED] e que, por este motivo, recebia as ordens por telefone e as encaminhava para Alexandre registrá-las.

14. Alegou, ainda, que nunca teve a intenção de enganar o Investidor, uma vez que as orientações efetuadas estavam em linha com as recomendações da [REDACTED] e que não há prejuízo a ser ressarcido, uma vez que a Corretora celebrou acordo extrajudicial com o Investidor.

15. Cabe mencionar, também, que, em relação à acusação de ter violado as regras de *suitability* ao recomendar produtos incompatíveis com o perfil de risco do Investidor, Marília afirmou que a Instrução CVM nº 539/2013 (“ICVM 539”) entrou em vigor somente em 2015 - posteriormente aos fatos narrados no Termo de Acusação - e que a área técnica da BSM teria aplicado uma presunção relativa de que os investidores que não preencheram o seu perfil de investimentos deveriam, necessariamente, ser classificados como de perfil conservador.

16. Como complemento de sua defesa, em 10 de janeiro de 2020, Marília apresentou petição (fls. 226-428) informando o arquivamento do inquérito policial instaurado pela Polícia Federal para apurar a sua atuação como AAI sem registro perante a CVM, argumentando que a falta de provas de sua culpabilidade em âmbito criminal reforçaria sua inocência e a improcedência da acusação formulada pela BSM.

17. Por fim, Marília propôs a celebração de Termo de Compromisso no qual se comprometeu a não atuar como AAI e nem praticar qualquer ato com a intenção de fazê-lo no futuro. Sobre essa proposta, em dezembro de 2018, o Conselho de Supervisão da BSM deliberou, por unanimidade de votos, condicionar a celebração de Termo de Compromisso com Marília ao pagamento de R\$ 70.000,00 à BSM, tendo em vista a gravidade das infrações (fls. 167-168). Apesar de regularmente

intimada, Marília não se manifestou sobre a contraproposta deliberada, tendo o PAD 12/2018 prosseguido contra os Defendentes.

#### **IV. Julgamento pela Turma**

18. Este PAD 12/2018 foi julgado pela Turma no dia 19.8.2021 (fls.438-453), ocasião na qual (i) o Recorrente foi condenado ao pagamento do valor de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) e (ii) Marília foi condenada ao pagamento de multa no valor de R\$120.000,00 (cento e vinte mil reais) por ter atuado como AAI sem autorização da CVM, em infração ao disposto no artigo 3º da ICVM 497/2011, tendo sido absolvida pela acusação de ter recomendado a execução de operações incompatíveis com o perfil de risco do Investidor, em infração ao item 1, subitem 4, do Roteiro Básico. Abaixo trago as principais considerações da Turma em relação a cada um dos Defendentes.

##### **IV.1. Da conduta de Marília**

19. Preliminarmente, a Turma rejeitou o argumento de que a BSM não teria legitimidade para aplicar penalidades a Marília por ela não atuar em nenhum mercado administrado pela B3. Nesse sentido, o voto condutor reproduz toda a legislação aplicável que estabelece que as entidades administradoras de mercados organizados devem atuar como auxiliares da CVM na fiscalização e no exercício do poder disciplinar no mercado de valores mobiliários, tendo a própria CVM regulamentado a atuação da entidade de autorregulação na Instrução CVM nº 461/2007, citando entendimentos do Supremo Tribunal Federal e do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo, já trazidos aos autos pela área técnica da BSM (fls. 174-200).

20. Sobre a alegação de que teria relação comercial de longa data com o Investidor e que repassava as recomendações da Corretora a Alexandre, não

atuando, de fato, como AAI, a Turma entendeu que o argumento não tinha consistência, citando o 1º, inciso I da ICVM 497/2011<sup>5</sup> e apontando que os elementos probatórios presentes no caso e a própria defesa de Marília apontam para a irregularidade de sua atuação como AAI.

21. A Turma também rejeitou os argumentos de que Marília não poderia ser penalizada porque o Investidor já havia sido ressarcido e porque, na esfera criminal, o próprio Ministério Público Federal (“MPF”) havia requerido o arquivamento por considerar não haver materialidade de crime, tendo em vista a diferenciação e independência da responsabilidade nas esferas civil, criminal e administrativa, sendo que o PAD 12/2018 visa apurar eventual responsabilidade administrativa.

22. Em suma, a Turma considerou que estava caracterizada a infração ao artigo 3º da ICVM 497/2011, mas absolveu Marília da acusação de ter violado o item 1, subitem 4 do Roteiro Básico, com base nos seguintes elementos (i) há relação de continente e conteúdo entre a disposição contida no artigo 3º da ICVM 497/2011 e o disposto no item 1, subitem 4 do Roteiro Básico; (ii) o histórico de atuação do Investidor demonstrava a realização de operações com elevado grau de risco, tanto no mercado de opções e quanto na negociação sistemática de ações; e (iii) posteriormente, o Investidor preencheu o seu formulário de perfil de risco e foi classificado pela Corretora como investidor de perfil “agressivo”, corroborando o seu histórico de atuação.

---

<sup>5</sup> **Artigo 1º, Inciso I da ICVM 497/2011** – “Agente autônomo de investimento é a pessoa natural, registrada na forma desta Instrução, para realizar, sob a responsabilidade e como preposto de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, as atividades de prospecção e captação de clientes.”

#### **IV.2. Da conduta de Alexandre**

23. Relativamente a Alexandre, a Turma considerou que, ao se defender no processo, o próprio Recorrente admite uma conduta violadora das normas aplicáveis aos AAI e que o Recorrente não trouxe qualquer argumento ou prova em sentido oposto à imputação de ter sido por meio de seu terminal de acesso que os 103 (cento e três) negócios foram executados em nome de [REDACTED] sem ordem prévia, admitindo, inclusive, que todas as operações oriundas dos clientes da [REDACTED] AAI eram registradas e executadas a partir de seu terminal.

24. A Turma concordou com o entendimento da acusação de que a conduta de Alexandre seria irregular na medida em que o artigo 10, parágrafo único, inciso I da ICVM 497/2011 estabelece que é dever do AAI observar as regras e procedimentos estabelecidos pelo intermediário que o contratou, o que inclui o artigo 12 da ICVM 505/2011, segundo o qual o intermediário somente pode executar negócio para um cliente mediante sua ordem prévia.

#### **V. Recurso**

25. O Recorrente apresentou o seu Recurso no dia 20 de outubro de 2021 perante o Pleno do Conselho de Supervisão (fls. 468-469), alegando, inicialmente, que a Corretora havia sido corresponsável pelos problemas ocorridos com o Investidor, pois essa não tinha uma estrutura adequada para a fiscalização e controle dos escritórios de AAI que eram a ela vinculados.

26. Em seguida, o Recorrente transcreve, integralmente, um e-mail enviado aos escritórios de AAI por colaborador da Corretora, em que este traz a informação de que a BSM e a CVM não tolerariam mais a ausência de ordem prévia nos negócios realizados por AAI, explicando que tal conduta seria passível de multa e



que a Corretora estava se organizando e se estruturando internamente para fortalecer os seus controles internos e a orientação aos AAls credenciados.

27. O Recorrente alega que tal comunicação foi feita em janeiro de 2018 e que somente a partir dessa data é que as regras teriam ficado claras e que seria menos prejudicado se tais práticas tivessem sido implementadas anteriormente.

28. Por fim, o Recorrente solicita que o Pleno do Conselho de Supervisão reavalie “*a pesada multa*” que lhe foi imposta e que considere todos os ônus que já enfrentou em consequência dos eventos que deram origem a este PAD 12/2018, encerrando esse processo e dando oportunidade para que reinicie sua vida pessoal e profissional.

29. Destaco, ainda, que Marília não apresentou recurso perante o Conselho de Supervisão da BSM, de modo que o processo prossegue somente em relação a Alexandre.

## **É o relatório**

São Paulo, 10 de dezembro de 2021

*Marcus de Freitas Henriques*  
Marcus de Freitas Henriques  
Feb 2, 2022 5:23 PM BRT

**Marcus de Freitas Henriques**

Conselheiro-Relator