

**ATA DA SESSÃO DE JULGAMENTO DO PLENO DO CONSELHO DE SUPERVISÃO DA
BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS**

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 39/2016

**RECORRENTES: BANRISUL S.A. CVMC, BRS EDUCAÇÃO FINANCEIRA E
PROFISSIONAL LTDA., CÉSAR CONTER LEITE E DIOGO GILES WUNSCH**

I – DATA, HORA e LOCAL: Sessão de julgamento realizada no dia 6 de junho de 2019, com início às 14h, no endereço comercial da B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), na Avenida Faria Lima, nº 1663, 2º andar, nesta cidade de São Paulo – SP.

II – ORDEM DO DIA: Sessão de Julgamento do Processo Administrativo nº 39/2016 distribuído ao Pleno do Conselho de Supervisão.

III – PRESENCAS: Conselheiro-Relator Luis Gustavo da Matta Machado. Conselheiros Aline de Menezes Santos, Henrique de Rezende Vergara, José David Martins Júnior, Marcus de Freitas Henriques, Maria Cecilia Rossi, Sérgio Odilon Dos Anjos e Wladimir Castelo Branco Castro. Diretor de Autorregulação da BSM, Marcos José Rodrigues Torres. Superintendente Jurídico da BSM, Luiz Felipe Amaral Calabro. Gerente Jurídico da BSM, Henrique Fratta Lobo. Gerente da BSM, César Henrique de Mendonça. Advogada da BSM, Juliana Mendes Marques. Secretária do Conselho de Supervisão, Lívia Nazareth Baptista Caropreso Fogaça. Presente o defendente Banrisul S.A. CVMC (“Banrisul”), na pessoa de seu presidente, Nilvo Reinoldo Fries e seu advogado Dr. Gilmar Duarte. Presentes por videoconferência, conforme solicitado pelos defendentes e autorizado pelo Conselheiro-Relator, o defendente César Conter Leite, com seu advogado, que também representa BRS Educação Financeira e Profissional Ltda. (“BRS AAI”) e Diogo Giles Wunsch, Dr. Felipe Saraiva Russowsky. Conselheiro impedido: Claudio Ness Mauch.



Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 2 de 8

IV – RELATOR: Conselheiro Luis Gustavo da Matta Machado, designado, por sorteio, em 19.9.2018.

V – SESSÃO DE JULGAMENTO: Aberta a sessão de julgamento, a qual havia sido prévia e regularmente comunicada aos recorrentes, o Relator Luis Gustavo da Matta Machado informou os procedimentos a serem adotados na presente sessão de julgamento. Diante do pedido da recorrente BRS AAI, César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch (sendo César e Diogo também denominados como sócios da BRS AAI) de adiamento da sessão de julgamento ou, alternativamente, de participação por videoconferência na sessão, o Relator deferiu o pedido de participação por videoconferência e questionou se os demais membros do Pleno e a recorrente Banrisul concordavam. Com a anuência de todos, o Relator questionou sobre a clareza e regularidade do som e vídeo na sessão e após a confirmação dos presentes, a sessão prosseguiu, sem ocorrer durante a sessão de julgamento interrupções de conexão ou de áudio que prejudicassem a participação do procurador da BRS AAI e seus sócios e Diogo Giles Wunsch por videoconferência. O Relator questionou sobre a necessidade da leitura do relatório, oportunamente enviado aos Conselheiros e aos recorrentes, que foi dispensada. Foi dada a palavra ao advogado da BRS AAI e seus sócios, que reiterou os fundamentos apresentados na defesa, na manifestação sobre o parecer jurídico e no recurso apresentado em face da decisão da Turma, ressaltando os seguintes pontos: todas as operações foram realizadas com ciência e anuência dos gestores e cotistas do Clube de Investimentos [REDACTED] (“Clube”); a BRS AAI teria concedido descontos de corretagem ao Clube no importe de 66%, o que descaracterizaria a prática de *churning*; o patrimônio líquido do Clube sofreu perda de somente 3,8%, enquanto o mercado, no mesmo período, teria sofrido uma perda de

Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 3 de 8

29,26%; os agentes autônomos teriam atuado apenas como repassadores das ordens e não como gestores; os negócios realizados em nome do Clube foram cancelados pelos gestores; o volume elevado de operações se deu em razão dos *day-trades* realizados na estratégia das operações do Clube, sem que tenha havido “apropriação de carteira”. Por fim, o advogado da BRS AAI, César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch pediu a absolvição dos recorrentes e, alternativamente, em atenção ao princípio da proporcionalidade, pediu a conversão da pena de multa em pena de advertência. Em seguida, foi dada a palavra ao advogado da Banrisul, Dr. Gilmar Duarte (“Gilmar”), que ressaltou os seguintes pontos de sua defesa: a BSM e a CVM seriam “indissociáveis” e, sendo assim, o prazo prescricional aplicado aos processos da BSM deve ser o mesmo da CVM, de 5 anos, conforme dispõe a Lei 9.783/99. A Lei 9.784/99, que trata dos processos administrativos no âmbito da Administração Pública Federal, veda em seu artigo 2º a retroatividade de interpretação de norma, sendo que a BSM havia se pronunciado em outubro de 2013 sobre a inexistência de *churning* e, posteriormente, elaborou relatórios e instaurou o presente processo afirmando que havia *churning*. Afirmou que essa mudança de posicionamento da BSM feriu o princípio da segurança jurídica. Gilmar aduziu que, se houve de fato alguma fraude, a Banrisul seria tão vítima quanto os cotistas do Clube. Asseverou a inexistência de reclamação dos cotistas quanto às operações efetuadas por intermédio da Banrisul. O advogado da Banrisul ressaltou que, no tocante às ordens prévias às operações, houve um “descasamento das ordens”, que foram canceladas posteriormente pelos gestores do Clube. Gilmar afirmou que existiria um percentual mínimo de 7% de ausência de ordens aceitável pela BSM, conforme divulgado para o mercado. Gilmar citou precedente da ex-Diretora da CVM, Ana Dolores Moura Carneiro de Novaes, afirmando que a ausência de gravações seria uma presunção relativa de ausência de

Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 4 de 8

ordens. Finalizou sua sustentação oral afirmando que a Corretora de modo algum teria sido partícipe do *churning*, pois teria havido apenas uma falha operacional, pleiteando, alternativamente, a conversão da pena de multa em pena de advertência. Em seguida, foi dada a palavra ao Diretor de Autorregulação da BSM, que rebateu os principais pontos da sustentação oral dos recorrentes, iniciando pela defesa da BRS AAI e de seus sócios: o Diretor de Autorregulação afirmou que ordem precisa ser prévia à realização das operações, e, dessa forma, chancela posterior de operações já realizadas é insuficiente para configurar ordem. A possível concessão de descontos já teria sido considerada no cálculo dos indicadores de *churning*, uma vez que os valores calculados se basearam nas notas de corretagem, que refletiram os valores efetivamente pagos pelo Clube. A valorização ou desvalorização do patrimônio do Clube seria irrelevante para a caracterização do *churning*. O poder de comando da carteira de investimentos do Clube por BRS AAI foi comprovado pela reclamação apresentada pelos cotistas do Clube, bem como pela ausência de ordens dos gestores do Clube. O Diretor de Autorregulação afirmou que a Banrisul, como administradora do Clube, sabia dos valores recebidos pela Corretora a título de despesas com corretagem, no valor bruto de aproximadamente R\$ 827.000,00 e, portanto, tinha informação disponível sobre o elevado valor de *cost-equity ratio*. O Diretor de Autorregulação afirmou que o pedido de conversão da pena de multa para a pena de advertência deveria ser rejeitado, pois o valor da multa aplicado pela Turma se baseou no valor de corretagem recebido pelas operações fraudulentas, acrescido de 20% a título de desincentivo da prática irregular. O Diretor de Autorregulação afirmou que haveria conflito nas pessoas jurídicas da BRS AAI e BRS Administração de Recursos, gestora do Clube por um período da acusação. Finalizou o Diretor de Autorregulação afirmando que a Corretora teria reconhecido, em sua sustentação oral, as operações

Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 5 de 8

fraudulentas e a prática de *churning* por BRS AAI e seus sócios. Quanto à defesa da Banrisul, o Diretor de Autorregulação afirmou o seguinte: a prescrição dos processos administrativos da BSM obedeceria a regra do artigo 205 do Código Civil, tendo em vista que a atividade de autorregulação seria de natureza privada e, portanto, o prazo prescricional seria de 10 anos, por se tratar de relação contratualmente estabelecida, conforme folha 551 do Processo Administrativo, que apresenta parecer da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM e da Procuradoria Geral Especializada sobre o tema. A respeito do descumprimento dos princípios da irretroatividade de interpretação de fatos e da segurança jurídica, o Diretor de Autorregulação da BSM afirmou que o ofício da BSM, citado pelo advogado da Banrisul, em que houve a análise e desconsideração do *churning*, se referia a trocas de informações entre a BSM e a CVM na fase de formação de convicção para a acusação. Em análise posterior, após verificar e ampliar o conjunto probatório, formou-se a convicção de que os elementos para o *churning* (*cost-equity* e *turnover ratio* elevados) estavam presentes. O Diretor de Autorregulação afirmou que a BSM teria recebido denúncia sobre os atos dos recorrentes, razão pela qual discordava da afirmação do advogado da Banrisul de que os cotistas haviam anuído com as operações. O Diretor de Autorregulação reiterou o fato de a Banrisul ser administradora do Clube e que BRS AAI detinha o poder de comando da carteira do Clube. Por fim, afirmou que a porcentagem de ausência de ordens, conforme citado pela Banrisul na sustentação oral, seria uma objetivação de acusação, inaplicável no presente processo administrativo e, em qualquer situação, é inadmissível a execução de negócios sem ordem prévia dos clientes. Em réplica, o advogado da BRS AAI e seus sócios afirmou que existiam ordens prévias às operações realizadas em nome do Clube e que inexistiu gestão da BRS Administração de Recursos no período da

Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 6 de 8

realização das operações objeto do Termo de Acusação, mas somente a gestão de [REDACTED] e [REDACTED]. Em resposta, o Diretor de Autorregulação afirmou que o quadro de gestores do Clube estava descrito na folha 228 do processo, demonstrando que, no período da acusação, a gestão foi exercida por [REDACTED], [REDACTED] e BRS Administração de Recursos. O advogado da BRS AAI e seus sócios concordou com a afirmação, no entanto, refutou o fato de existir sobreposição de sócios da empresa de agentes autônomos com sócios da gestora de recursos. O Diretor de Autorregulação concluiu que a eventual coincidência entre sócios de gestora do Clube e da BRS AAI era irrelevante, uma vez que ficou demonstrado inexistir ordem prévia aos negócios em nome do Clube, pois todos os negócios objeto da Acusação foram comandados diretamente por BRS AAI e seus sócios, sem as ordens dos gestores do Clube. As partes, em réplicas e trélicas posteriores, reiteraram os pontos acima registrados, sem apresentarem de novas argumentações sobre o objeto da acusação. Por fim, o advogado da Banrisul se manifestou, reiterando seus argumentos e a impossibilidade de mudança da metodologia da análise de *churning* pela BSM para alcançar fatos pretéritos. Os Conselheiros, sem a presença do Diretor de Autorregulação, dos recorrentes e seus advogados e dos demais membros da BSM, consideraram e discutiram as razões dos recursos. Encerrados os debates, na presença do Diretor de Autorregulação, dos representantes da Banrisul, representantes da BRS AAI e seus sócios e dos demais membros da BSM, o Relator votou pela manutenção da decisão da Turma, ressaltando, resumidamente, os fundamentos de sua decisão, que será formalmente transcrita. O Relator afirmou que a prescrição dos processos administrativos da BSM observa o disposto no Código Civil, de 10 anos, conforme manifestação da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários da

Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 7 de 8

CVM e da Procuradoria Geral Especializada, citada no processo. Quanto ao mérito, o Conselheiro-Relator afirmou que a Banrisul, assim como a BRS AAI e seus sócios, deixaram de comprovar a existência das ordens. De acordo com o Relator, chancela posterior é insuficiente para caracterizar a ordem. Ainda que os cotistas concordassem com as decisões da BRS AAI, a BRS AAI abusou da confiança dos investidores, pelo volume e custo das operações realizadas. O Relator afirmou que o *churning* praticado pela BRS AAI e seus sócios ficou comprovado, em razão dos números apresentados de *cost-equity ratio* e *turnover ratio*. O Relator afirmou que concorda com a Banrisul, conforme exposto em sua defesa, sobre a necessidade de anualização desses índices, mas mesmo após a anualização, os índices de *cost-equity ratio* e *turnover ratio* resultariam em 43% e 129%, respectivamente, típicos de *churning*. O Relator afirmou que esses indicadores, inclusive, apresentaram valores muito acima dos valores apontados no estudo de *churning* da BSM no Relatório de Análise GAE – 01/2011 (*benchmark* seria a rentabilidade histórica do Ibovespa e rentabilidade histórica dos fundos de investimento em ações). O Relator afirmou que a rentabilidade das operações realizadas é irrelevante para o cálculo do *churning*, pois haveria *churning* mesmo com rentabilidade positiva. Segundo o Relator, a Banrisul tinha conhecimento das fraudes com o Clube e condições para evitar que a fraude ocorresse. Nos anexos 13 e 14 da defesa da Banrisul, há menção a atas de assembleia do Clube em que a Banrisul teria verificado operações acima do patrimônio do Clube. A Banrisul, como administradora do Clube, chamou o gestor do Clube para questioná-lo sobre as operações, apontando um “descasamento de fluxo financeiro”. Há, ainda, menção de “troca de gestão” e “descasamento de tesouraria”, entre outros pontos que demonstraram que a Banrisul sabia das operações atípicas, mas deixou de tomar medidas para cessar as práticas irregulares. Dessa forma,

Processo Administrativo Ordinário nº 39/2016
Recorrentes: Banrisul S.A. CVMC, BRS Educação Financeira e Profissional Ltda.,
César Conter Leite e Diogo Giles Wunsch
Ata da Sessão de Julgamento pelo Pleno do Conselho de Supervisão da BSM – Fls. 8 de 8

concluiu que houve a prática de *churning* pela BRS AAI e seus sócios e falha de controle da Banrisul. Em seguida, os demais membros do Pleno manifestaram-se, na forma do artigo 20, parágrafo 9º e artigo 22 do Regulamento Processual da BSM, e acompanharam, por unanimidade, o voto do Relator. Os conselheiros Henrique de Rezende Vergara, Sérgio Odilon dos Anjos e Aline de Menezes Santos se manifestaram em concordância com o voto do Conselheiro-Relator, em votos que serão formalmente transcritos. Por fim, foi decidido que o voto do Relator e dos demais conselheiros sejam anexados à presente ata, para os devidos efeitos regulamentares e legais.

VI – ENCERRAMENTO, APROVAÇÃO E ASSINATURA DA ATA: Nada mais havendo a tratar, lavrou-se esta ata, a qual foi lida, achada conforme e assinada pelos Conselheiros membros do Pleno.



Livia Fogaça
Secretária do Conselho de Supervisão da BSM