

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM

CONSELHO DE SUPERVISÃO

PLENO

CONSELHEIRO-RELATOR: ALINE DE MENEZES SANTOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 16/2018

DEFENDENTE: EDER FERNANDO RODRIGUES ("Eder")

VOTO

1. Voto pela reforma da Decisão Recorrida e proponho a absolvição do Recorrente.

2. Entendo que o art. 12 da ICVM 505 não pode ser diretamente aplicado aos agentes autônomos, categoria à qual pertence Eder, pois o comando ali contido não está destinado a eles, como se vê da redação a seguir transcrita, *in verbis*:

*"Art. 12. 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.

Parágrafo único. 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." (grifou-se)

3. Como se vê, o art. 12 contém uma ordem direta ao intermediário, não sendo apto a respaldar interpretação extensiva para carrear responsabilidade administrativa a outros participantes regulados. O intermediário é o destinatário primário do comando literal da norma e, portanto, quem está obrigado a manter sistema para registro de ordens, qualquer que seja a modalidade de recebimento, pessoal ou à distância.





Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 2 de 9

4. Discordando dessa visão, a Acusação invoca a combinação da norma antes transcrita com o art. 10 da Instrução 497, de 03 de junho de 2011 – (“ICVM 497”) como apta a sustentar a imputação. Vale transcrever o dispositivo:

"Art. 10. O agente autônomo de investimento deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando no exercício da atividade todo o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, em relação aos clientes e à instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.

Parágrafo único. O agente autônomo de investimento deve:

I - observar o disposto nesta Instrução, no código de conduta profissional referido no art. 19, inciso I, 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; e
II - zelar pelo sigilo de informações confidenciais a que tenha acesso no exercício da função."

5. Não concordo com o silogismo, que, a meu juízo, esteia-se em interpretação indevidamente expansiva do art. 10. O artigo em questão cuida do dever geral de diligência e cuidado, *standard* de conduta imposto de forma sistemática à maior parte dos participantes de mercado, entre eles aos agentes autônomos. Ele enuncia que o participante deve conhecer as regras de sua profissão, os procedimentos do intermediário ao qual estão ligados, e guardar sigilo das informações confidenciais a que venha a ter acesso.

6. Mas de sua leitura não consigo extrair parâmetros mínimos de comportamento, ou previsibilidade quanto às condutas permitidas ou vedadas no tocante ao recebimento e registro de ordens. Menos ainda consigo concluir que o agente autônomo esteja obrigado a custear a implementação de sistemas para registro de contatos com os clientes que atenda, ou que deva responder administrativamente pela apresentação extemporânea de ordens. Portanto, não me parece possível se apoiar em tal norma, ainda que de forma combinada com o art. 12 da ICVM 505, para lastrear de forma extremamente abstrata a instauração da Acusação.



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 3 de 9

7. Intermediários e agentes autônomos são duas figuras distintas, conceituadas de forma diversa pela matriz normativa aplicável. Segundo a ICVM 505, conceitua-se como intermediário:

"Art. 1º Considera-se, para os efeitos desta Instrução:

*I – intermediário: a **instituição habilitada 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;" (grifou-se)*

8. Já o agente autônomo é definido como (cf. art. 1º da ICVM 497"):

*"Art. 1º 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:*

*I - **prospecção e captação** de clientes;*

*II - **recepção e registro de ordens e transmissão** dessas ordens para os sistemas de negociação ou de registro cabíveis, na forma da regulamentação em vigor; e*

*III - **prestação de informações** sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado." (grifou-se)*

9. Há uma gradação entre as duas funções, ambas elementares à atividade de mediação de valores mobiliários.

10. Em primeiro plano hierárquico, está o intermediário, pessoa autorizada a operar com acesso exclusivo aos mercados de Bolsa, responsável pela organização jurídica e empresarial necessária para viabilizar sua atividade, que inclui as formalidades para execução de ordens. Em um nível abaixo, estão os agentes autônomos, que só podem agir como prepostos dos intermediários, e que têm que coletar ordens de clientes, mas não são responsáveis pela manutenção de sistemas para recepcioná-las. É dentro dessa hierarquia que devemos racionar.



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 4 de 9

11. Em reforço ao posicionamento antes exposto, temos também o art. 17 da ICVM 497, que aloca ao intermediário a responsabilidade pela implementação e extensão a terceiros dos sistemas, procedimentos e controles ínsitos à atividade de mediação de valores mobiliários:

"Art. 17. A instituição integrante do sistema de distribuição deve:
l - estender aos agentes autônomos de investimento por ela contratados, diretamente ou por meio de pessoa jurídica, na forma do art. 2º, a aplicação das regras, procedimentos e controles internos por ela adotados; (grifou-se)

12. Que os intermediários e agentes autônomos possam estabelecer, privadamente, arranjos contratuais para distribuir os ônus do exercício da atividade de mediação de forma diversa da prevista é legítimo e consentâneo com a autonomia da vontade. A imposição contratual reveste-se, inclusive, de muita lógica, pois o intermediário responde pelos atos irregulares praticados pelos agentes autônomos a ele vinculados¹. Mas o contrário não é verdadeiro, o agente autônomo não deve responder por falhas no cumprimento de determinações originalmente dirigidas aos intermediários, e que não lhes sejam simultaneamente exigidas.

13. Por óbvio, não sou contra a imputação de uma mesma infração a mais de uma pessoa, ou categoria de participante de regulado, contanto que os comandos normativos invocados o permitam. Registro, também, que os agentes autônomos só podem atuar mediante ordem prévia, estando proibidos de tomar decisões por conta própria, sem respaldo na vontade claramente expressada pelo cliente. Essa vedação, entretanto, não se confunde com a obrigação de

¹ "Art. 15. **A instituição integrante do sistema de distribuição** de valores mobiliários responde, perante os clientes e perante quaisquer terceiros, pelos atos praticados por agente autônomo de investimento por ela contratado." (grifou-se)



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
 Defendente: Eder Fernando Rodrigues
 Julgamento Pleno – Fls. 5 de 9

estabelecer sistemas de controle para registro de ordens, emanada do art. 12 da ICVM 505, que possui natureza diversa.

14. Lembro, adicionalmente, que a ICVM 497 contém dispositivo específico que veda a atuação de agentes autônomos como procuradores de clientes, o que é diferente de acusá-lo de não apresentação de ordens. Para amparar a pretensão acusatória de que o Recorrente teria atuado como procurador de cliente – caminho não escolhido pela Acusação, mas que merece ser comentado – haveria o art. 13, inc. III, da ICVM 497.² Esse enunciado, e seus similares nas normas que historicamente trataram dos autônomos, foi usado em todos os precedentes invocados pela área técnica no Parecer Jurídico e na Decisão Recorrida para fundamentar a aplicação de sanções, como se verifica do item 18 do Relatório.³

15. Mas ainda que o dispositivo manejado pela Acusação tivesse sido o inc. III do art. 13 da ICVM 497, os elementos constantes dos autos não seriam suficientes, a meu juízo, para sustentar a imposição de penalidade ao acusado.

16. Como visto, o art. 10 da ICVM 505 determina aos intermediários que não operem sem ordem, e que “[T]odas 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.” (grifou-se)

² “Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: (...) III - ser procurador ou representante de clientes perante instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, para quaisquer fins; (...)” (grifou-se)

³ “18. O Parecer Jurídico trouxe como precedentes similares ao presente caso seguintes processos, todos instaurados em face de agentes autônomos acusados de terem atuado como procuradores de clientes: **PAD 30/2016**, acusação de infração ao **art. 13, inc. III, da ICVM 497** (encerrado em 4.12.2017 mediante celebração de Termo de Compromisso no valor de R\$ 25.000,00); **PAD 29/2012**, acusação de infração ao **art. 16, inc. II, da ICVM 434/2006** (resultou na imposição de multa no valor de R\$ 50.000,00, em 4.4.2014); **PAD 42/2012**, acusação de infração aos **arts. 16, inc. II e 17 da ICVM 434/2006** (condenação em multa no valor de R\$ 20.000,00, em 25.6.2015) e **PAD 24/20105**, por infração ao **art. 13, inc. III da ICVM 497** (condenação em multa no valor de R\$ 60.000,00), em 4.8.2016.” (grifou-se)



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 6 de 9

17. A [REDACTED] não possuía sistema de sequenciamento de ordens, ou seja, ferramenta que registrasse de forma contínua o momento de recepção da ordem presencial, de forma auditável, tangível, confiável e definitiva, evitando a manufatura posterior de ordens adremente recebidas. As boletas acostadas aos autos trazem indicação do horário de recebimento, embora não seja possível confirmar a veracidade desse registro.

18. Como não é possível confirmar a veracidade do horário de recebimento registrado, não se consegue descartar que o sistema de recepção de ordens adotado pela [REDACTED] desse cumprimento meramente formal ao artigo antes referido. E isso era aceito pela auditoria da BSM, a meu ver corretamente, pois não conseguir descartar que algo *possa ser* inverídico não dá a alguém o direito de afirmar, sem provas, que algo *seja* inverídico. Além da presunção de inocência constitucionalmente garantida, temos também o princípio da boa-fé, que deve alimentar as relações entre particulares, e entre estes e o Poder Público, e que nos impede de adotar como premissa de raciocínio que os comportamentos das pessoas sejam fraudulentos, equivocados ou falseadores da realidade.

19. Assim, ainda que *possa ser* verdade que a [REDACTED] desse cumprimento apenas formal ao alegado dispositivo normativo, essa mera possibilidade não suficiente, cabendo à BSM angariar provas de seu efetivo descumprimento. Essa, portanto, a finalidade principal da metodologia descrita no item 8 do Relatório, ou seja, a auditoria da BSM pretendia evitar a “fabricação” de boletas em momento posterior à seleção da amostragem.



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 7 de 9

20. Até aí a auditoria vai bem, não havia como fazer seu trabalho de forma confiável ante à fragilidade da situação.⁴ O problema é que ela não parou por aí, e, diante da precariedade dos registros da [REDACTED] estabeleceu como presunção que negócios feitos com base em boletas apresentadas depois de validade o pedido inicial, ou não apresentadas, *necessariamente* corresponderiam a negócios feitos *sem autorização prévia* de cliente.

21. Há uma distância considerável entre esses dois cenários. O sistema da Corretora era precário e pouco confiável, essa era a realidade da [REDACTED], que antecede e se sobrepõe à discussão dos autos, e com a qual a auditoria estava fadada a lidar. Mas isso não faz exsurgir a presunção absoluta de que, só porque recebidas depois do prazo fixado pela auditoria, as boletas apresentadas não servem como evidência de existência de ordem, podendo ser ignoradas.

22. A falta de confiabilidade da boletagem presencial da [REDACTED] fez com que a auditoria da BSM erigisse ao patamar de verdade cabal que 8 boletas – 7 das quais vieram aos autos com atraso e 1 que se encontra extraviada⁵ – corresponderam a negócios executados sem a devida autorização. Isso cristalizou-se como verdade por não ser possível afastar que as boletas tenham sido fabricadas para atender à demanda da auditoria da BSM. Logo, como resultado dessa sequência de etapas e premissas, Eder teria agido sem ordem prévia.

23. Essa dedução me parece bastante questionável. De saída, assumindo verdadeira a premissa da acusação, me parece remota a probabilidade de que

⁴ Ilustrativo dessa fragilidade é o fato de que a Walpires foi efetivamente acusada nos autos do PAD 4/2018, que agrupou um rol extenso de irregularidades identificadas em auditoria operacional de 2017, entre elas a ausência de ordem. Esse mesmo relatório de auditoria, e o mesmo conjunto de ordens tidas como não apresentadas, constante daquele documento, está sendo utilizado como suporte na presente Acusação.

⁵ Vieram aos autos depois de concedidas várias prorrogações, é fato, mas ainda assim antes da instauração do processo sancionador.



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 8 de 9

o Recorrente tivesse se arriscado a “fabricar”, *a posteriori*, apenas sete, das oito boletas solicitadas. Se as sete boletas fossem produto de adulteração, não haveria porque não fazer o mesmo com a oitava boleta, única ainda pendente.

24. Além disso, as boletas dos autos são cópias. Os originais, segundo a defesa, teriam sido entregues à [REDACTED] sem retenção do protocolo. A argumentação me parece plausível, a [REDACTED] possuía relacionamento exclusivo com a [REDACTED] e esse nível de informalidade no dia a dia não é inédito – e de qualquer jeito o recebimento dos originais não alteraria o silogismo da acusação, pois mesmo os originais teriam sido recebidos *a posteriori*.

25. Também me parece inadequado supor que documentos sejam falsos ou tenham sido fabricados, ausentes quaisquer outros indícios nesse sentido, e lembrando aqui que nenhum dos clientes apresentou reclamação a respeito de tais negócios.

26. Em resumo, acredito que a acusação não poderia ter simplesmente desconsiderado as boletas trazidas aos autos, que estão assinadas pelos clientes, só porque apresentadas fora do prazo, e discordo de que o descumprimento do prazo seja suficiente, isoladamente, para respaldar uma conclusão incontestável de que inexistiram ordens de clientes.⁶ E mesmo que seja possível que as boletas tenham sido fabricadas, a simples possibilidade de uma hipótese não é suficiente para servir de justa causa para instaurar um processo de natureza sancionadora.

⁶ A interpretação da acusação do e-mail de Eder em resposta ao pedido de confirmação formulado pela Walpires, sob orientação da auditoria da BSM, também não me parece ter sido correta. Naquele e-mail, a auditoria recomenda à Corretora que valide com seus agentes autônomos os e-mails com operações de clientes. Não consta dos autos que os agentes autônomos tenham sido esclarecidos sobre o que lhes cabia avaliar ao receber a mensagem buscando sua confirmação.



Processo Administrativo Ordinário nº 16/2018
Defendente: Eder Fernando Rodrigues
Julgamento Pleno – Fls. 9 de 9

27. Dessa forma, meu voto é pela absolvição do Acusado. Primeiramente, à luz da impossibilidade, pelas razões antes expostas, de formular acusações contra agentes autônomos com base no art. 12 da Instrução 505. Mas mesmo que assim não fosse, quanto ao mérito, não enxergo que a Acusação tenha logrado se desincumbir de seu ônus da provar de que as ordens ora discutidas inexistiram, sendo certo que as boletas juntadas aos autos deveriam ter sido consideradas, a despeito de apresentadas extemporaneamente.

É como voto.

São Paulo, 12 de novembro de 2020.

Aline de Menezes Santos

Conselheira-Relatora

**BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM****CONSELHO DE SUPERVISÃO****PLENO****CONSELHEIRA-RELATORA: ALINE DE MENEZES SANTOS****PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 16/2018****ACUSADO: EDER FERNANDO RODRIGUES (“Eder” ou “Defendente”)****VOTO**

1. Inicialmente, registro que acompanho o voto da Conselheira Relatora quanto ao mérito.
2. O caso em questão envolve diversos aspectos relevantes, que merecem ser discutidos com profundidade pelo Conselho de Supervisão, tais como a existência de ordem prévia, sistema de registro, armazenamento e integridade das ordens emitidas presencialmente por clientes, infraestrutura tecnológica dos intermediários e responsabilidades e deveres atribuíveis aos agentes autônomos de investimentos.
3. No caso em deste PAD 16/2018, entendo que há nos autos evidências de que as operações identificadas no relatório da auditoria operacional conduzida em 2017 pela BSM na Walpires S.A. CCTVM (“Walpires”) – corretora a qual o Defendente estava vinculado à época dos fatos – foram sim precedidas de ordens. Como destacado no voto da Conselheira-Relatora, 7 das 8 boletas foram apresentadas por Eder (fls. 29-31), em 19.6.2018, antes mesmo da instauração deste PAD 16/2018.