

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS

CONSELHO DE SUPERVISÃO – TURMA

CONSELHEIRO-RELATOR: MARCUS DE FREITAS HENRIQUES

MEMBROS: HENRIQUE VERGARA E JOÃO VICENTE SOUTELLO CAMAROTA

PROCESSO ADMINISTRATIVO DISCIPLINAR Nº 02/2021 (“PAD 02/2021”)

DEFENDENTE: [REDACTED]

RELATÓRIO

I. Introdução

1. Trata-se de processo administrativo disciplinar instaurado pelo Diretor de Autorregulação da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) em face de Kennedy de Medeiros Dantas (“Kennedy” ou “Defendente”) a quem foi imputada a infração aos seguintes dispositivos (i) artigo 5º, inciso I, da Instrução CVM nº 539/2013 (“ICVM 539”)¹, por ter, supostamente, recomendado produto de investimento incompatível com o perfil de investimento do cliente [REDACTED] [REDACTED] (“Investidor”); e (ii) artigo 10, *caput*, da Instrução CVM nº 497/2011 (“ICVM 497”)², pela suposta orientação ao Investidor a respeito das respostas que deveriam ser preenchidas no questionário de *suitability* para que seu perfil de investimento fosse alterado de “moderado” para “agressivo”, permitindo a recomendação e a execução de operações estruturadas que lhe haviam sido oferecidas pelo Defendente.

¹ **Artigo 5º, inciso I da ICVM 539** – “É vedado às pessoas referidas no art. 1º recomendar produtos ou serviços ao cliente quando o perfil do cliente não seja adequado ao produto ou serviço”.

² **Artigo 10, *caput* da ICVM 497** – “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”.

Processo Administrativo Disciplinar nº 02/2021
Defendente: [REDACTED] – Relatório de Julgamento da Turma
Relator: Marcus de Freitas Henriques – Fls. 4 de 10

11. Nesse sentido, consta ainda do Relatório de Auditoria que *“a XP apresentou as comunicações ao Investidor sobre a realização de operações incompatíveis com o perfil de investimento”*, dentre elas aquela referente à operação com os contratos FCI e FPI em 29.04.2016 (fls 23).

12. Segundo o Relatório de Auditoria (fls. 21), o perfil de investimento do Investidor somente foi alterado de “moderado” para “agressivo” em 19.07.2016.

13. No entendimento da Acusação, considerando que a comunicação entre o Defendente e o Investidor pode ser considerada uma “recomendação” e o fato de tais produtos estarem em desconformidade com o perfil do Investidor na data em que as operações foram realizadas, estaria caracterizada a infração ao disposto no ao artigo 5º, inciso I, da ICVM 539.

II.2. Da infração ao artigo 10, *caput*, da ICVM 497

14. Conforme destacado no Termo de Acusação, o Investidor relatou que o Defendente teria lhe fornecido orientações a respeito das respostas que deveriam ser dadas ao questionário de *suitability* para que fosse alterado o seu perfil de investimento de “moderado” para “agressivo”, de modo a *“permitir a recomendação e a execução das Operações Estruturadas”* (fl. 9).

15. Tais orientações estariam corporificadas em um e-mail enviado pelo Defendente ao Investidor, datado de 19.07.2016, com instruções detalhadas de como deveria proceder para alterar seu perfil de investimento (fls. 10-11), sendo que o Investidor alterou seu perfil de “moderado” para “agressivo” no próprio dia 19.07.2016. De acordo com o Relatório de Auditoria, *“o Investidor inseriu as respostas de acordo com a orientação enviada pelo agente autônomo de investimento por e-mail no mesmo dia”* (fls. 22).

Processo Administrativo Disciplinar nº 02/2021
Defendente: [REDACTED] – Relatório de Julgamento da Turma
Relator: Marcus de Freitas Henriques – Fls. 5 de 10

16. O Termo de Acusação concluiu que o referido e-mail seria a prova necessária para demonstrar que o Defendente violou o disposto no artigo 10, *caput*, da ICVM 497, uma vez que *“o preenchimento do questionário de suitability (...) pressupõe respostas individualizadas dos investidores, fornecidas a partir da sua própria percepção e disposição dos riscos aos quais pretende submeter seu patrimônio”,* sendo que a *“definição de perfil de investimento é uma proteção ao investidor e deve ser o resultado – não a finalidade – do preenchimento do formulário de suitability”* (fl.12).

II.3. Outros Elementos Anexados aos Autos

17. Cabe ainda ressaltar que a XP firmou, em 03.07.2018, Instrumento Particular de Transação, por meio do qual concordou em ressarcir o Investidor no valor de [REDACTED] (fls. 71-74).

18. Ademais, também foi anexada aos autos correspondência enviada pela XP à Gerência de Orientação aos Investidores da CVM, na qual a Corretora afirma que *“as mensagens trocadas pelo AAI e o cliente, acostadas à reclamação, denotam que o AAI: (i) não esclareceu satisfatoriamente os riscos da operação; (ii) antes de ser atribuído o perfil agressivo, ofereceu produtos incompatíveis com o suitability do cliente (em que pese a falha procedimental, as operações em desacordo com o perfil não geraram perda); e (iii) existem indícios de que o AAI induziu o cliente a alterar o perfil de suitability”* (fls. 76).

III. Defesa

19. Devidamente notificado acerca do processo administrativo em referência e do Termo de Acusação contra si, o Defendente apresentou sua defesa técnica no âmbito deste PAD 02/2021 (“Defesa” – fls.114-123). Em suas alegações, o

Defendente destaca que os fatos narrados pela Acusação não refletiriam a realidade, pois esta se baseou em comunicações e diálogos parciais, não refletindo toda a interação entre ele e o Investidor ao longo de sua relação de prestação de serviços.

20. Em relação à acusação de que teria violado as regras sobre *suitability* dispostas na ICVM 539, o Defendente destaca, inicialmente, que o perfil mínimo exigido para as operações por ele oferecidas ao Investidor era o “moderado”, no qual o Investidor estava enquadrado à época. Segundo alega o Defendente, até 30.06.2016, *“toda e qualquer operação que envolvesse mercado futuro, incluindo derivativos, tinha como requisito mínimo o perfil moderado”* (fl. 116). Após essa data, a Corretora teria alterado para “agressivo” o perfil mínimo de investidor exigido para tais operações.

21. Segundo o relato do Defendente, tal seria a razão da necessidade de alteração do perfil do Investidor, uma vez que se estabeleceu que todos os clientes que tinham operado com derivativos anteriormente necessitariam de atualização cadastral para nova identificação de perfil. Nesse sentido, o Defendente argumenta que não é o formulário de *suitability* que define o perfil de investimento de um cliente, mas o contrário, já que *“os clientes que em algum momento de sua trajetória haviam operado contratos de derivativos possivelmente seriam considerados agressivos pelos novos parâmetros da corretora”* (fl. 116).

22. Portanto, o Defendente teria cumprido com seus deveres regulamentares e informado o Investidor acerca dos novos parâmetros estabelecidos pela Corretora, se limitando a auxiliá-lo no preenchimento de seu formulário de *suitability*, considerando a realidade de perfil de risco na qual o Investidor já estava inserto, não havendo infração à regra prevista na ICVM 539.

Processo Administrativo Disciplinar nº 02/2021
Defendente: [REDACTED] – Relatório de Julgamento da Turma
Relator: Marcus de Freitas Henriques – Fls. 7 de 10

23. A propósito, o Defendente ressalta que, no e-mail acostado às fls. 10/11, ele estaria apenas orientando “o preenchimento dos dados de acordo com a realidade já existente do investidor, sem acrescentar ou modificar nenhum fato objetivo da situação do Investidor” (fls. 117).

24. Em seguida, o Defendente reforça que a sua conduta estaria em total alinhamento com as disposições constantes da ICVM 539, sobretudo porque suas recomendações (i) estavam alinhadas com o interesse e objetivos de investimento do Investidor; (ii) eram compatíveis com o patrimônio do Investidor; e (iii) foram previamente apresentadas ao Investidor, tendo este pleno conhecimento da estratégia de investimento, em linha com o disposto no artigo 2º, incisos I a III, da ICVM 539³.

25. O Defendente argumenta que realizava reuniões periódicas com o Investidor, sobretudo em cenários de alteração da conjuntura macroeconômica do País, com o objetivo de repassar as estratégias e os interesses de investimento do cliente naquele momento. Antes da realização das operações ora questionadas, o Investidor teria afirmado que estava disposto a aumentar seu patrimônio assumindo maiores riscos, contexto no qual teriam sido propostas as operações envolvendo opções flexíveis. O Defendente destaca que o Investidor é pessoa com sólida formação na área de ciências exatas, tinha histórico de realização de operações no mercado de renda variável e seus investimentos eram em torno de [REDACTED] ([REDACTED]). O Defendente salienta ainda que, na troca de e-mails

^{3 3} **Artigo 2º, incisos I a III da ICVM 539** – “As pessoas referidas no art. 1º devem verificar se I – o produto, serviço ou operação é adequado aos objetivos de investimento do cliente; II – a situação financeira do cliente é compatível com o produto, serviço ou operação; e III – o cliente possui conhecimento necessário para compreender os riscos relacionados ao produto, serviço ou operação”.

apresentadas pela Acusação, não há qualquer refugio por parte do Investidor em relação à realização das operações estruturadas, o que reforçaria a concordância do cliente com a estratégia apresentada.

26. Acerca da acusação de infração ao disposto no artigo 10, *caput*, da ICVM 497, o Defendente ressalta que é incorreto dizer que a alteração do perfil de investimento do Investidor se deu, unicamente, por orientação sua, sendo tal uma decorrência da alteração do cenário macroeconômico e pelas razões acima mencionadas acerca da mudança de parâmetros estabelecida pela Corretora. O Defendente enfatiza, ainda, que o Investidor manifestou o interesse em realizar as operações diversas outras vezes, sendo que, *“quando ordenou que novas operações fossem realizadas, seu perfil já não se adequava mais, razão pela qual o Defendente alertou-o sobre a desatualização de seu perfil indicando precisamente as causas de divergência”* (fl. 121).

27. Concluindo sua Defesa, o Defendente destaca que o e-mail utilizado como prova pela Acusação *“demonstra que houve apenas orientação quanto ao preenchimento”*, não tendo havido *“indução a inserção de informações falsas ou inexistentes, mas tão somente esclarecimento dos itens a serem preenchidos no questionário”*. Ressalta ainda que *“em nenhum momento houve prova no sentido de o Investidor questionar as orientações do Defendente, seja no sentido de se mostrar desconfortável em atualizar seu perfil de investidor”* (fls. 122).

28. Nesse sentido, o Defendente afirma ainda que *“no primeiro e-mail juntado como prova, não há negativa de autorização para a realização das Operações Estruturadas e no segundo e-mail não há qualquer interpelação no sentido de afirmar que qualquer daquelas informações sobre as quais se orientou o preenchimento fossem falsas ou algo similar a isso”* (fls. 122).

IV. Manifestação do Diretor de Autorregulação

29. Após a apresentação da Defesa, o Diretor de Autorregulação se manifestou nos autos do PAD 02/2021, trazendo considerações acerca dos argumentos trazidos pelo Defendente (fls. 127-132). Em linhas gerais, o Diretor de Autorregulação reforça os argumentos já contidos no Termo de Acusação, destacando as provas já juntadas aos autos e os pontos contidos no Relatório de Auditoria.

30. Instado a se manifestar sobre a manifestação do Diretor de Autorregulação (fls. 133-134), o Defendente não apresentou considerações adicionais.

V. Solicitação de inclusão de documentos nos autos

31. Considerando a relevância para apuração dos fatos narrados no presente caso, no dia 03.11.2022, determinei, por meio de despacho, a inclusão nos autos do processo das Políticas de *Suitability* da Corretora, versão “3” (de julho de 2015) e versão “4” (de novembro de 2016). Nesse sentido, solicitei que a área técnica comunicasse o Defendente da juntada desses documentos e abrisse prazo de 10 (dez) dias úteis para manifestação das partes (fl.135).

Processo Administrativo Disciplinar nº 02/2021
Defendente: [REDACTED] – Relatório de Julgamento da Turma
Relator: Marcus de Freitas Henriques – Fls. 10 de 10

32. Referido prazo se encerrou no dia 21.11.2022, sem qualquer manifestação por parte do Defendente (fl. 161). As referidas Políticas de *Suitability* passaram a integrar os autos do processo e podem ser consultadas nas folhas 136 a 157.

É o relatório

São Paulo, 23 de novembro de 2022.

Marcus de Freitas Henriques

Marcus de Freitas Henriques
Nov 29, 2022 8:30 AM BRT

Marcus de Freitas Henriques

Conselheiro-Relator