

no qual se inserem as ocorrências, o presente voto será dividido em três partes: (i) análise, em primeiro lugar, a preliminar de prescrição da pretensão punitiva exercida pela BSM suscitada pelo Defendente; (ii) passo, na sequência, à análise do mérito do caso, considerando as condutas pelas quais o Defendente é acusado; e (iii) por fim, faço minhas considerações acerca da dosimetria da penalidade.

II. Da preliminar de prescrição

4. O Defendente sustenta em sua Defesa que não haveria mais a possibilidade do exercício do direito de acusar por parte da BSM, por estar prescrita a ação punitiva pela entidade autorreguladora, uma vez que os fatos narrados no Termo de Acusação se deram há mais de 7 (sete) anos, situação que afastaria a possibilidade de prosseguimento deste PAD 03/2022.

5. Apesar de a área técnica da BSM ter anexado um parecer da lavra da Procuradoria Federal Especializada junto à Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) para sustentar que o prazo em questão seria de 10 (dez) anos (fls. 568-587), o que poderia ensejar uma conclusão apressada de minha parte contrária à tese do Defendente, entendo que outros argumentos de natureza jurídica podem ser incorporados à discussão que demonstram que as alegações do Defendente não são cabíveis.

6. Como se sabe, já há entendimento consolidado, inclusive no âmbito do Supremo Tribunal Federal (“STF”) de que a competência da BSM para conduzir processos administrativos de natureza disciplinar no âmbito do mercado de valores mobiliários brasileiro deriva da competência outorgada por lei à própria CVM, que, nos termos de sua regulamentação, delega autoridade para a BSM conduzir processos administrativos e aplicar sanções com base na regulamentação da Autarquia Federal. Vale a transcrição do posicionamento do STF nesse particular.

"Na prática, é permitido à Comissão de Valores Mobiliários e à BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados, ambas com poderes investigatórios, atuar como sucedâneas dos órgãos de polícia judiciária, bastando que colham os elementos necessários à deflagração penal. (...) Entre os poderes conferidos à entidade privada, encontram-se os de aplicar penalidades (artigo 49 do referido diploma [ICVM 461]) e até mesmo implementar medidas cautelares (artigo 64). Em outras palavras, o poder disciplinar das bolsas de valores decorre de delegação estatal – dependente de lei e também de ato infralegal –, de maneira que, ao exercê-lo, está em jogo uma potestade pública. A transferência de funções tipicamente regulatórias, inclusive com poderes de polícia, para entidades privadas é um fenômeno que vem sendo verificado cada vez com maior frequência. (...) a questão ganha complexidade se essas normas se destinam a agentes não associados ou a atividades privadas de interesse público relevante, caso do mercado de valores mobiliários. Tais delegações se tomam legítimas apenas diante da existência de parâmetros de controle e supervisão exercidos pelo Poder Público, bem como de instrumentos eficazes para assegurá-los. (...) Cumpre acrescentar ser entendimento pacífico do Supremo a admissibilidade de utilização dos instrumentos típicos de controle da Administração Pública em relação a entidades privadas no exercício de funções públicas."³

7. Ao exercer as funções de uma *"potestade pública"*, como destacado no entendimento da suprema corte e conduzir um processo administrativo que é regido pela legislação federal, é nesse contorno jurídico que deve ser aferida o vencimento ou não do prazo prescricional de processar e julgar o Defendente.

8. Nesse sentido, a Lei nº 9.873 de 23 de novembro de 1999 (*"Lei 9.873"*) estabelece, em seu artigo 1º *caput*, que a ação punitiva da Administração Federal, direta e indireta, prescreve em cinco anos.⁴ Considerado somente esse dispositivo,

³ Cf. BRASIL. *Embargos de Declaração na Medida Cautelar na Reclamação nº 14.284/DF*, Relator: Ministro Marco Aurélio de Mello, julgado em 23 de novembro de 2013. Brasília: Supremo Tribunal Federal.

⁴ **Artigo 1º caput da Lei 9.873** – "Prescreve em cinco anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, no exercício do poder de polícia, objetivando apurar infração à legislação

o Defendente teria razão em alegar eventual prescrição da pretensão punitiva da BSM. No entanto, o artigo 2º, inciso II do mesmo diploma legal estabelece que o prazo em questão será interrompido *“por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato”*⁵.

9. Assim, embora os eventos que deram origem a esse caso tenham ocorrido nos anos de 2016 e 2017 e o Termo de Acusação tenha sido assinado somente em setembro de 2022, é preciso considerar os inequívocos atos de apuração dos fatos, que ocorreram durante a própria condução do MRP 018/2018, conforme destaquei em meu relatório, sendo que tal processo de MRP só foi julgado pelo então denominado Conselho de Supervisão da BSM em abril de 2020.

10. Destaca-se, também, que já em dezembro de 2018, antes da conclusão do MRP 018/2018, a BSM já investigava a conduta do Defendente, conforme prova o ofício enviado ao Defendente solicitando esclarecimentos sobre sua atuação, ainda que não tivesse sido instaurado o presente PAD 03/2022 (fls. 329-332).

11. Com base nessa perspectiva, importante destacar que o prazo interrompido a ser considerado nesse caso é o de 5 (cinco) anos, considerando que não havia, até o momento, a apresentação do Termo de Acusação. Conforme entendimento da CVM, o prazo de 3 (três) anos de prescrição intercorrente e que está previsto no §1º do artigo 1º da Lei 9.873 só se aplica depois da instauração do processo administrativo sancionatório. Menciona-se excerto de precedente nesse sentido: *“Conforme entendimento consolidado deste Colegiado 16, a prescrição intercorrente somente é aplicável a partir do momento em que estiver instaurado o*

em vigor, contados da data da prática do ato ou, no caso de infração permanente ou continuada, do dia em que tiver cessado.”

⁵ **Artigo 2º, inciso II da Lei 9.873** – “Interrompe-se a prescrição da ação punitiva por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato”.

BSM Supervisão de Mercados

+55 11 2565 6200

Rua Líbero Badaró, 471, 1º, 2º e 3º andares

Centro, CEP 01009-903 São Paulo (SP)

www.bsmsupervisao.com.br

*processo administrativo sancionador, isto é, depois da intimação dos acusados para apresentação de defesa”.*⁶

12. Nesse sentido, os documentos presentes nos autos demonstram que o presente processo administrativo disciplinar não ficou paralisado, havendo inúmeros atos inequívocos de apuração dos fatos ao longo dos anos, todos eles tendo a possibilidade de interromper o prazo prescricional, os quais, inquestionavelmente, se enquadram nas disposições legais e regulamentares.

13. É importante destacar que tal entendimento está alinhado com o posicionamento da própria CVM na condução de seus processos, sendo possível aplicar tal construção integralmente aos processos conduzidos pela BSM, até pela delegação de competência acima mencionada. Com efeito, o Colegiado da CVM entende que quaisquer atos que dão impulso investigativo aos fatos em questão têm o efeito de interromper o prazo de prescrição de 5 (cinco anos) estabelecido na Lei 9.873, conforme fica claro no excerto abaixo transcrito, retirado de um precedente da CVM:

“(...) somente transcorria, para a ação punitiva da CVM, o prazo da prescrição quinquenal, e o que se verifica é que os autos contêm diversos atos inequívocos de apuração dos fatos, capazes de interrompê-la em relação aos atos praticados pelos Acusados a partir do ano de 2000, nos moldes do mencionado inciso II, do art. 2º, da Lei nº 9.873/99. (...) Todos os atos supramencionados, devidamente documentados nos autos, se enquadram, portanto, na definição de ‘ato inequívoco, que importe apuração’, sendo, assim, interruptivos do prazo prescricional de cinco anos.”⁷

⁶ Cf. BRASIL, *Processo Administrativo Sancionador nº 06/2016*. Diretor-relator: Henrique Machado, julgado em 24 de agosto de 2020. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, p.24.

⁷ Cabe destacar que nesse caso em específico, o Colegiado da CVM considerou como ato inequívoco de apuração dos fatos as “reclamações recebidas e sobre a falta de atualização do registro da Companhia”. Nesse sentido, as investigações e análises feitas no âmbito do processo de MRP 018/2018 são suficientes para interrupção do prazo de prescrição quinquenal. Cf. BRASIL,

14. Portanto, afasto a preliminar de prescrição suscitada pelo Defendente, por ter havido, em diversos momentos, a interrupção do prazo prescricional quinquenal, aplicável à presente hipótese.

III. Da conduta de Guilherme

15. Conforme destacado, o Defendente foi acusado pela infração a dois dispositivos diferentes, indicando duas condutas diversas que deverão ser apuradas neste voto.

a) Da violação ao artigo 13, inciso III, da ICVM 497

16. A primeira diz respeito à atuação do Defendente como procurador do investidor lesado, ao ter executado 90 (noventa) operações sem ordens prévias, em infração ao disposto no artigo 13, inciso III, da ICVM 497. Para sustentar essa acusação, a área técnica da BSM traz os dados e informações apurados em três relatórios de auditoria diferentes e diversos e-mails em que o investidor prejudicado, ao notar as movimentações sendo feitas, questiona o Defendente acerca de tais operações, o que demonstraria que não tinha o conhecimento do que estava ocorrendo.

17. Para contraditar o argumento acusatório, o Defendente questiona a higidez das provas apresentadas, argumentando que os dados contidos nos relatórios são genéricos e produzidos sem a sua participação, violando a legislação sobre sigilo de dados e que os e-mails não refletem a cadeia de custódia completa das interações, além de não serem apresentadas provas mais robustas, como

Processo Administrativo Sancionador nº 018/2013. Diretor-relator: Henrique Machado, julgado em 08 de maio de 2018. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, pp.6-7.

gravações, fotos, vídeos etc. Tais afirmações são feitas com o fito de afastar a validade do conjunto probatório apresentado pela área técnica da BSM.

18. Confrontando os argumentos da acusação e as provas trazidas aos autos, entendo que o Defendente não trouxe, em nenhum momento, elementos suficientes para refutar a imputação feita pela área técnica, não bastando somente uma impugnação genérica dos elementos probatórios trazidos aos autos, mas um contraditório de mérito, com apresentação de provas que afastem os elementos trazidos pela Acusação, diligência que não foi feita pelo Defendente.

19. Os relatórios de auditoria são claros em apontar que um número expressivo de operações – 90 (noventa) no total – foram executadas sem que houvesse ordens prévias, o que, per si, já é uma conduta grave e desabonadora para um AAI. A produção probatória desses dados, conforme pode ser constatado ao longo das quase 600 páginas deste processo, foi feita na esteira regular das atividades de autorregulação conferidas por lei e pela regulamentação à BSM, com oportunidade de esclarecimento e manifestação por parte do Defendente ao longo da investigação, não havendo nos autos qualquer indício de violação dos procedimentos legais e regulamentares aplicáveis.

20. Ou seja, a execução de operações sem ordens prévias se tomou incontroversa neste caso, o que já mostra uma ação deliberadamente independente de Guilherme em relação às operações executadas em nome do investidor, atuando, de fato, como seu procurador e ignorando a necessidade mandatória de ordens prévias do investidor para a execução de tais negócios.

21. Os e-mails somente reforçam essa conduta, mostrando que o investidor sequer tinha ciência do que estava ocorrendo, pedindo, inclusive, confirmações posteriores do que havia ocorrido. Assim, a contestação da regularidade probatória desses e-mails por parte do Defendente não se sustenta, uma vez que tais provas

servem exatamente como confirmação da conduta que foi, regularmente, apontada nos relatórios de auditoria. Ademais, [REDACTED] contesta a cadeia de custódia e a integridade das interações por e-mail, mas não apresenta qualquer contraprova que justifique seu argumento, o que poderia ser feito, por exemplo, com a apresentação da íntegra das alegadas comunicações.

22. Portanto, entendo que a violação ao disposto no artigo 13, inciso III, da ICVM 497 ficou comprovada nos autos deste processo, tendo [REDACTED] atuado como procurador do investidor. Cabe esclarecer que, para a configuração dessa conduta, não é necessário que o investidor tenha outorgado formalmente uma procuração ao Defendente; basta que se comprove – como de fato foi – que o AAI atuou em nome do investidor, exercendo discricionariedade na execução das operações em vez de ser um executor de uma operação cuja ordem partiu diretamente do cliente que era por ele atendido.

23. Relativamente aos demais argumentos do Defendente, principalmente os de que a Corretora e a [REDACTED] se beneficiaram de tais operações e que seria injusto punir o elo mais fraco dessa corrente, cabe deixar claro que tais entidades não estão sob julgamento e que, embora seja verdade que tanto a Corretora quanto a [REDACTED] tenham o dever de zelar pela regularidade da execução das operações, isso em nada minimiza o dever regulamentar imposto ao próprio AAI de fazer valer a confiança nele depositada, dar ciência das operações que pretende executar e obter a respectiva anuência para o negócio, o que não foi feito neste caso.

24. Com efeito, em nenhum momento foi possível verificar no curso das auditorias e nos autos do processo qualquer evidência de que o Defendente tenha entregado a documentação comprobatória das ordens recebidas pelo investidor.

25. Vale mencionar que o caso surgiu a partir de uma reclamação ao MRP por parte do próprio investidor, avô do Defendente, que chegou a contratar um

advogado e atribuir ao próprio neto uma atuação irregular. Tal atuação foi reconhecida pela própria Corretora, que optou por indenizar parcialmente o investidor em razão da conduta de um AAI a ela vinculado e decidir pela sua exclusão de seus quadros.

b) Da violação ao artigo 10 *caput* da ICVM 497

26. Relativamente à segunda acusação, que seria a violação aos seus deveres profissionais nos termos do artigo 10 *caput* da ICVM 497, o Defendente limita-se a dizer que sempre cumpriu com os seus deveres de boa-fé, ética profissional e diligência, sem adentrar no mérito da acusação de ter solicitado os dados de acesso e entrado em área privativa do investidor, prática vedada pela regulamentação aplicável.

27. Embora seja necessário reconhecer, em parte, que [REDACTED] estava buscando auxiliar o investidor, inclusive, adentrando em sua área privativa para o envio de informe de rendimentos, o fato é que está clara a conduta irregular de solicitar os dados de acesso para a realização de atualização de informações cadastrais, sendo que tais dados foram efetivamente entregues ao Defendente.

28. Tal conduta está compatível com a atuação irregular do Defendente já destacada neste voto: excesso de iniciativa por parte do Defendente em controlar as atividades e investimentos de seu avô, pouca efetividade nas respostas que o investidor fazia, abusando da confiança depositada pelo investidor para agir à revelia dos comandos regulamentares, que não podem ser afrouxados em razão da existência da relação de parentesco entre ambos, como atesta as conversas anexadas aos autos (fls. 464-505).

29. Nesse sentido, a solicitação, recebimento e utilização de tais dados (ainda que não tenham sido utilizados para a execução de operações diretamente na plataforma de negociação da Corretora) configura uma infração ao disposto na

regulamentação, sendo uma conduta totalmente vedada aos AAI. Com efeito, este Conselho de Autorregulação já decidiu que, mesmo que o investidor ofereça esses dados de acesso, é dever do profissional recusá-los, sob pena de violação da norma regulamentar. Vale a menção expressa desse entendimento:

“Ao contrário, o dispositivo veda que o agente autônomo utilize senhas ou assinaturas eletrônicas do cliente, uma vez que tais dados são de seu uso exclusivo, devendo o agente autônomo rejeitar o acesso a senhas pessoais mesmo se ofertadas por clientes.”⁸

30. Portanto, a conduta irregular do Defendente está devidamente comprovada, tendo violado os seus deveres profissionais ao solicitar e utilizar os dados de acesso do investidor.

IV. DA DOSIMETRIA

31. Nos termos da regulamentação aplicável à época dos fatos, a conduta do Defendente é grave, pois viola os artigos 10 e 13 da ICVM 497, dispositivos classificados de tal forma pela própria regulamentação.⁹

32. É necessário destacar, ainda, que a BSM vem atuando para reprimir a prática de realização de operações no mercado de valores mobiliários sem ausência de ordens prévias, situação que abala a confiança dos investidores na higidez desse mercado. Nesse sentido, a análise desse caso sem considerar o esforço empreendido pela entidade autorreguladora nos últimos anos pode representar uma sinalização equivocada ao mercado, razão que justifica a aplicação de uma penalidade pecuniária para a situação.

⁸ BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS, *Processo Administrativo Disciplinar nº 21/2017 - Voto do Conselheiro-relator*, Conselheiro-Relator: João Vicente Scutello Camarota. São Paulo: BSM Supervisão de Mercados. Julgado em 19 de agosto de 2021.

⁹ **Artigo 23, incisos I e III da ICVM 497** – “Constitui infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976 exercício da atividade de agente autônomo de investimento em desacordo com o disposto nos arts. 3º, 10 e 11 desta Instrução e a inobservância das vedações estabelecidas no art. 13 desta Instrução”.

33. Por outro lado, para a fixação da pena-base, é necessário considerar as peculiaridades do caso, que envolvem operações envolvendo somente um cliente, realizadas há 7 (sete) anos e que já foi, inclusive, parcialmente ressarcido no âmbito do MRP, além das irregularidades estarem restritas ao relacionamento familiar entre o Defendente e o cliente prejudicado. Cabe reforçar que, embora o parentesco entre [REDACTED] e o investidor prejudicado não afaste as responsabilidades fiduciárias dos assessores de investimento, esse elemento fático e com a contextualização que está presente nos autos deste PAD 03/2022 permitem a ponderação da gravidade da conduta do Defendente.

34. Adicionalmente, também é necessário considerar que não há prévia condenação de Guilherme em âmbito administrativo, considero isso como fator atenuante de sua conduta para fins de medição e aplicação da respectiva penalidade, embora seja necessário considerar a gravidade da conduta e a violação de normas que visam garantir a higidez e a confiabilidade do mercado de valores mobiliários brasileiro.

35. Já considerando os precedentes deste Conselho de Autorregulação em casos envolvendo a mesma infração e os elementos peculiares que compõem este processo, sem prejuízo das ações bem sucedidas desenvolvidas pela BSM neste particular, voto pela:

- (i) **condenação de [REDACTED]** à penalidade de multa no valor de R\$20.000,00 (vinte mil reais) por ter atuado como procurador de investidor que atendia na qualidade de AAI, em violação ao disposto no artigo 13, inciso III da ICVM 497; e
- (ii) **condenação de [REDACTED]** à penalidade de multa no valor de R\$10.000,00 (dez mil reais), por ter solicitado e utilizado os dados de

Processo Administrativo Disciplinar nº 03/2022
Defendente: [REDACTED] – Voto do Conselheiro-Relator
Fls. 12 de 12

acesso à área privativa do cliente, em infração ao disposto no artigo 10
caput da ICVM 497.

É o voto.

São Paulo, 23 de março de 2023.

Sérgio Odilon dos Anjos

Sérgio Odilon dos Anjos
Mar 28, 2023 5:37 PM BRT

Sérgio Odilon dos Anjos
Conselheiro-Relator