

feito  
BSM-1937/2019



CONSELHO DA BM&FBOVESPA – BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS

### Processo Administrativo Disciplinar nº 12/2018

**MARÍLIA SAUER TARDEVO PAZZETTO**, por seus advogados, nos autos do processo administrativo disciplinar em referência, no qual também figura no polo passivo Alexandre Pires de Campos, vem, respeitosamente, à presença de Vossas Senhorias, em atenção ao PARECER JURÍDICO datado de 8.8.2019, expor e requerer o quanto segue.

1. O Processo Administrativo Disciplinar em epígrafe foi instaurado com base no processo de Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos nº 22/2017, com a finalidade de apurar (i) suposta infração ao artigo 10, parágrafo único, I, da ICVM nº 497/2011 cometida por Alexandre Pires de Campos (“SR. ALEXANDRE”); e (ii) suposta infração ao artigo 3º, I, da ICVM nº 497/2011 e ao item 1, subitem 4, do Roteiro Básico, que teriam sido cometidas por Marília Sauer Tardevo Pazzetto (“MARÍLIA”).

2. Em 14.11.2018, MARÍLIA apresentou sua Defesa Administrativa, na qual demonstrou (i) a impossibilidade de aplicação de penalidades pela BSM, visto que não é associada ou tampouco vinculada a qualquer associada da BSM; (ii) a ausência de infração aos artigos 1º, inciso II, e 2º, da ICVM 497/2011; (iii) a observância ao artigo 12 da ICVM 497/2011, vigente à época dos fatos; (iv) que o perfil de investimentos do

16:44 04/09/2019 007043 B3 SA BRASIL, BOLSA, BALCAO PRT JB

10:25 04/09/2019 042322 BSM/DMA B3 S.A





[REDACTED] (“[REDACTED]”) era perfeitamente compatível com as operações realizadas; e (v) que, caso seja aplicada penalidade, o que se admite apenas por argumentar, esta deverá se restringir à advertência.

3. Em 8.8.2019, foi proferido Parecer pela Superintendência Jurídica da BSM, segundo o qual (i) teria ocorrido exercício irregular da profissão de agente autônomo de investimento e teriam sido recomendadas operações em desacordo com o perfil do risco do investidor por MARÍLIA; (ii) a BSM teria competência para fiscalizar e punir condutas de seus participantes e seus prepostos que infrinjam suas normas; e (iii) a prestação de informações sobre produtos e serviços seria atividade exclusiva de agente autônomo.

4. Ao final, a Superintendência Jurídica da BSM opina pela procedência da Acusação e sugere ao conselho a aplicação de penalidade, com fundamento no artigo 36 da ICVM 461/2007 e no artigo 30, do Estatuto Social da BSM. Com relação à dosimetria da pena eventualmente aplicada, foram mencionados alguns precedentes para sua delimitação.

5. Entretanto, o Parecer da Superintendência Jurídica da BSM não deverá ser considerado por V.Sas. no julgamento deste Processo Administrativo.

6. Primeiro porque a BSM é uma associação civil destituída do chamado *ius imperii*, entendido como o poder de impor, por vontade unilateral, regras e sanções a pessoas que não são seus membros/associados. Este poder é restrito ao Estado e aos órgãos da Administração Pública Direta, o que não é o caso da BSM.

7. O Estatuto Social da própria BSM confirma que ela não tem competência para aplicação de penalidades a quem não for seu associado ou participante do mercado de ações. Tanto que o seu artigo 31 prevê que quaisquer penalidades somente podem ser aplicadas (i) ao Associado Mantenedor (ou seja, a BM&FBOVESPA), (ii) aos Conselheiros, ao Diretor e demais prepostos da BSM; (iii) aos administradores e prepostos do Associado Mantenedor; e (iv) aos Participantes e seus respectivos administradores, assim compreendidos “*os participantes que atuem nos mercados de bolsa e de balcão organizado administrador pela BM&FBOVESPA*”.

8. MARÍLIA não é associada à BSM. Tampouco é “*participante que atue nos mercados de bolsa e de balcão organizado administrador pela BM&FBOVESPA*” ou administradora de sociedade que ostente esta condição (corretora, agente de custódia etc.). Aliás, a conduta atribuída a MARÍLIA no Termo de Acusação consiste, justamente, na suposta recepção de ordens de compra e venda de valores mobiliários sem que ela seja uma regular participante do mercado de bolsa.

9. A BSM não tem, portanto, legitimidade nem poder para aplicar qualquer sanção a MARÍLIA.



10. Segundo porque o [REDACTED] fazia questão de ser atendido por MARÍLIA, com quem já se sentia confortável e tinha longo relacionamento. Essa é a razão pela qual MARÍLIA continuou a atender diretamente o [REDACTED]. Ambos possuíam uma sólida relação de confiança e sintonia construída anteriormente, que permitiu à MARÍLIA conhecer com profundidade qual era o perfil de investimento que mais interessava o [REDACTED].

11. O relacionamento profissional de MARÍLIA com o [REDACTED] se consolidou muito antes, quando MARÍLIA ainda era funcionária do [REDACTED] e atuava no âmbito do mercado de valores mobiliários. Àquela época MARÍLIA já auxiliava o [REDACTED] sobre a gestão dos seus investimentos, fornecendo análises, recomendações e recebendo suas ordens de operações a serem realizadas pela área de investimentos daquela instituição financeira. MARÍLIA tinha, inclusive, todas as certificações e qualificações necessárias para fazê-lo (docs. n°s 2/3 da Defesa Administrativa).

12. A conduta atribuída a MARÍLIA diz respeito à “recepção” das ordens. Conforme reconhecido no termo de acusação, todos os atos subsequentes (registro e transmissão das ordens) foram realizados pelo SR. ALEXANDRE, agente autônomo que possui todas as certificações necessárias, de modo que MARÍLIA não atuava como agente autônomo de investimento; ela apenas auxiliava o SR. ALEXANDRE na comunicação com um investidor específico, com o qual já tinha relacionamento de confiança prévio.

13. Conforme bem demonstrado no presente procedimento, (i) MARÍLIA não executou diretamente qualquer ordem de compra ou venda; (ii) não há qualquer evidência de que as ordens tenham sido executadas em desconformidade com a decisão de investimento tomada pelo [REDACTED]; e (iii) as decisões de investimento do [REDACTED] foram tomadas de forma livre, consciente e informada.

14. Acrescente-se ainda que todas as recomendações de investimento feitas por MARÍLIA ao [REDACTED] se basearam em análises, avaliações e recomendações que tiveram origem na [REDACTED].

15. Terceiro porque, em todas as oportunidades em que teve contato com investidores, MARÍLIA sempre seguiu todas as orientações da [REDACTED] emitidas com relação a operações no mercado de valores mobiliários, em observância ao artigo 12 da ICVM 497/2011.

16. A acusação de que 15 (quinze) operações realizadas entre os dias 24.7.2014 e 25.5.2015 eram incompatíveis com o perfil do [REDACTED] é equivocada.

17. Conforme demonstrado anteriormente, a análise de perfil do investidor não era obrigatória à época dos fatos. O dever de verificação da adequação dos

produtos oferecidos ao perfil do cliente está regulado na Instrumento CVM nº 439, de 13 de novembro de 2013, que somente passou a vigorar a partir de 1º de julho de 2015.

18. Ademais, em razão do longo relacionamento prévio, MARÍLIA já conhecia perfeitamente qual era o perfil de investimento do [REDACTED]: agressivo. Os esclarecimentos prestados pela própria [REDACTED] corroboram tal fato, visto que quando o [REDACTED] respondeu o formulário de *suitability*, a [REDACTED] confirmou o seu perfil agressivo.

19. Caso essas três questões sejam superadas e a BSM decida pela aplicação de penalidade, esta deverá ser feita em seu grau mínimo, qual seja, penalidade de advertência.

20. Em se tratando de procedimento destinado à aplicação de penalidades, é essencial que a penalidade guarde relação de proporcionalidade com a gravidade do ato e suas consequências, bem como com a reprovabilidade (dolo ou culpa) do agente. Em especial, a penalidade deve levar em consideração (i) a intenção do agente; (ii) os prejuízos efetivamente causados; e (iii) o seu efeito de dissuasão (e.g., capacidade de dissuadir o agente a praticar novas infrações).

21. MARÍLIA jamais teve a intenção de ludibriar o [REDACTED] ou qualquer outro investidor. Tanto que as ordens de compra e venda emitidas pelo [REDACTED] foram fielmente implementadas por pessoa que contava com certificação para tanto (o Sr. ALEXANDRE). As orientações dadas ao [REDACTED] estavam também em linha com as recomendações originadas pela [REDACTED]. Além disso, a sua atuação foi acompanhada de perto pelo Sr. ALEXANDRE, agente autônomo regularmente inscrito.

22. Relembre-se, por oportuno, que todo o comportamento de MARÍLIA foi pautado, por um lado, pela certeza de que muito em breve obteria a certificação para atuar como agente autônoma (o que infelizmente não se concretizou) e, por outro, pela relação de confiança que tinha se estabelecido entre ela e o [REDACTED].

23. Tampouco existem prejuízos a serem indenizados. Quaisquer prejuízos que possam ter existido já foram voluntariamente ressarcidos, como admitido na própria acusação.

24. Caso se entenda pela aplicação da penalidade de multa, sua dosimetria deverá levar em consideração todos os fatos expostos na Defesa Administrativa, a ausência de condenação anterior no âmbito da BSM e que não há risco de reincidência (MARÍLIA abandonou, de forma definitiva, quaisquer pretensões de atuar como agente autônomo de investimentos), além dos precedentes da própria BSM.

25. O Parecer da Superintendência Jurídica da BSM determinou que “[p]ara a dosimetria da pena eventualmente aplicada aos Defendentes, sugerimos que sejam considerados os precedentes indicados no item IV acima”. São precedentes originados



dos Processos Administrativos Disciplinares nºs 20/2015, 34/2013 e 31/2016 e do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2014/383, nos quais o acusado teria atuado como agente autônomo de investimentos sem registro ou teria recomendado operação fora do perfil de investimento do cliente.

26. As penalidades de multa aplicadas nos referidos processos administrativos variam de R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais) a R\$ 157.206,92 (cento e cinquenta e sete mil, duzentos e seis reais e noventa e dois centavos).

27. No Processo Administrativo Disciplinar nº 20/2015, o acusado foi condenado ao pagamento de multa de R\$ 70.000,00 (setenta mil reais) por ter infringido os artigos 3º, *caput* e 13, inciso VII da ICVM nº 497/11, ao atuar como agente autônomo de investimento sem registro perante a CVM e ao solicitar a senha privativa do cliente da Corretora para inserir operações *Home Broker*.

28. Logo se vê que o precedente não é aplicável ao caso, visto que MARÍLIA jamais solicitou qualquer senha ou executou operações de compra e venda em nome do [REDACTED]. A conduta imputada a MARÍLIA (recepção de ordens de compra e venda de valores mobiliários) se reveste de muito menor gravidade.

29. Já no Processo Administrativo Disciplinar nº 34/2013 a acusada foi condenada ao pagamento de multa no valor de R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais) por ter atuado como “procuradora” do investidor e por ter exercido atividade de agente autônomo de investimento sem registro perante a CVM.

30. Este é o Processo Administrativo que melhor se assemelharia ao presente caso. Ainda assim, MARÍLIA jamais atuou como “procuradora” do [REDACTED]. A conduta que lhe é imputada foi a de recepcionar ordens e repassá-las ao Sr. ALEXANDRE, pessoa que detinha a certificação necessária para executá-las. Ela jamais tomou decisões em nome e por conta do [REDACTED], ou transmitiu ordens de compra ou venda em seu nome.

31. A situação atribuída à MARÍLIA se assemelha muito mais à de um *núncio* que a de um *procurador*. Sobre o papel do núncio, ORLANDO GOMES esclarece que a declaração jurídico-negocial emitida entre ausentes “*se comunica por intermédio de núncio ou mensageiro. Nesse caso, o destinatário toma conhecimento da declaração através das palavras do intermediário, reprodutivas da vontade do declarante. Trata-se de declaração verbal emitida por uma pessoa e transmitida por outra*” (GOMES, Orlando. Contratos, 17ª ed. E notas de Humberto Theodoro Junior, Rio de Janeiro, Ed. Forense, 1997, p. 50). O simples mensageiro não é procurador. Ele não fala em nome do declarante; ele apenas transmite a declaração.

32. Ainda que as acusações imputadas a MARÍLIA fossem verdadeiras, o potencial ofensivo é muito inferior àquela descrita no Processo Administrativo Disciplinar nº 34/2013 (atuação como *procurador* do investidor).

33. No Processo Administrativo Disciplinar nº 31/2016 o acusado foi condenado ao pagamento de multa no valor de R\$ 157.206,92 (cento e cinquenta e sete mil, duzentos e seis reais e noventa e dois centavos) por ter (i) recomendado operações e produtos fora do perfil de investimento do cliente; (ii) prestado informações falsas sobre os riscos das operações ao cliente.

34. Nenhuma dessas circunstâncias está presente nesse caso. Os fatos posteriores confirmaram que nenhuma das operações supostamente recepcionadas por MARÍLIA era incompatível com o perfil do [REDACTED]

35. Ademais, a aplicação da penalidade teve como premissa o fato de que o prejuízo alegado pelo investidor não tinha sido previamente reparado. Esse não é o presente caso.

36. Por fim, no Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2014/383 a corretora acusada foi condenada ao pagamento de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) “*por não agir com boa-fé, diligência e lealdade, privilegiando seu próprio interesse em detrimento de interesse de seu cliente [...] [e] realizar operação evidentemente incompatível com o perfil conservador do cliente e sem prestar as informações sobre o produto ofertado e seus riscos*”.

37. Novamente, trata-se de hipótese absolutamente distinta. MARÍLIA em nenhum privilegiou seu próprio interesse em detrimento do [REDACTED] Muito menos recepcionou operações que seriam “*incompatíveis com o perfil conservador do cliente*”. O perfil do [REDACTED] não é e nunca foi conservador.

38. Diante do exposto, conclui-se que não há fundamentos para a aplicação de qualquer penalidade à acusada.

39. Caso assim não se entenda, a acusada pugna pela aplicação da penalidade de advertência.

40. Caso a BSM entenda pela aplicação da penalidade de multa, mesmo diante de todos os fatos trazidos, o que se admite apenas por argumentar, deverá ser levado a multa não poderá superar o valor de R\$ 45.000,00 (quarenta e cinco mil reais), haja vista que a conduta imputada a MARÍLIA apresenta menor potencial ofensivo do que qualquer um dos precedentes identificados no parecer.

São Paulo, 4 de setembro de 2019

[REDACTED]

Mark [REDACTED]  
OAB/SP nº [REDACTED]

[REDACTED]

Luana [REDACTED]  
OAB/SP nº [REDACTED]