

BSM SUPERVISÃO DE MERCADOS

CONSELHO DE SUPERVISÃO

TURMA

CONSELHEIRO-RELATOR: JOSÉ FLÁVIO FERREIRA RAMOS

MEMBROS: RODRIGO DE ALMEIDA VEIGA E MURILO ROBOTTON FILHO

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 24/2017

DEFENDENTE: FRANCISCO FRAUENDORF

VOTO DO CONSELHEIRO-RELATOR

I – INTRODUÇÃO

1. O presente processo trata de irregularidade identificada no âmbito do processo de MRP nº 499/2016 (“Processo de MRP”), no qual [REDACTED] [REDACTED] (“[REDACTED]”) e [REDACTED] (“[REDACTED]”), em conjunto com [REDACTED], (“Investidores”) afirmam que, no período de 31.7.2015 a 16.3.2016 (“Período da Acusação”), o agente autônomo de investimento, Francisco Frauendorf (“Francisco” ou “Defendente”), vinculado, à época dos fatos, à [REDACTED] [REDACTED] (“Corretora”), utilizou senha e assinatura eletrônica de uso exclusivo de cliente para transmissão de ordens por meio do sistema eletrônico *Home Broker*, em infração ao artigo 13, inciso VII da Instrução CVM nº 497, de 3 de junho de 2011¹ (“ICVM 497”).

¹ “Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: (...) VII – usar senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico.”

2. Em razão da irregularidade identificada no Processo de MRP, a BSM instaurou o presente Processo Administrativo Disciplinar nº 24/2017 (“PAD 24/2017”), que imputou a Francisco responsabilidade por infringir o artigo 13, inciso VII, da ICVM 497.

3. Visando a economia e a celeridade processual, adoto nesta decisão o Relatório já elaborado e enviado ao Defendente em 31.8.2020.

II – Voto

4. Inicialmente, faço algumas considerações quanto à vedação aos agentes autônomos de investimentos do uso de senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo de cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico.

5. O objetivo dessa vedação é prevenir a atuação dos agentes autônomos de investimentos em situação de conflito de interesses com seus clientes, bem como prevenir a prática de outras infrações mais graves como a administração irregular de carteira, já que, geralmente, esses profissionais são remunerados de forma proporcional às receitas de corretagem geradas pelas operações realizadas em nome dos clientes por eles atendidos.

6. No Relatório da Audiência Pública SDM nº 03/2010, divulgado por ocasião da edição da Instrução CVM nº 497/2011, a CVM destaca que “o agente autônomo apenas pode inserir as ordens em favor de clientes quando as tiver recebido daqueles. Se ele é a fonte da ordem, perde-se a cadeia de atos que permite a resolução de eventuais conflitos. Mas mais do que isso, tal sistema faz presumir que o agente autônomo administra a carteira do cliente, o que já é vedado hoje – não há como aceitar que o profissional contratado pelo intermediário para

atividades de distribuição e, no mais das vezes, remunerado com base em negócios gerados, possa ser considerado representante, procurador ou gestor do cliente.”

7. O Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) também já se manifestou sobre a questão², em julgamento de processo administrativo sancionador: “Em função desse mecanismo de remuneração, acaba por existir uma tensão inerente à função do AAI, pois ele deve se abster de incentivar que seus clientes realizem operações frequentes nos mercados apenas para que ele, AAI, aumente seus rendimentos”.

8. Considerando a relevância do agente autônomo de investimento na cadeia de distribuição, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) da CVM orientou os agentes autônomos de investimentos e as instituições que os contratam sobre a melhor forma de atender à regulação aplicável, em especial à ICVM 497, nos seguintes termos³:

“A CVM toma conhecimento com certa frequência, inclusive por meio de reclamações apresentadas no âmbito do Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos - MRP, de casos em que investidores relatam ter compartilhado com agentes autônomos as senhas de acesso aos sistemas eletrônicos mantidos pelo intermediário, como o home broker. Em alguns casos, os investidores que passaram por essa situação relataram que o agente autônomo que os atendia informou ser

² Trecho do voto do Diretor-Relator Gustavo Tavares Borba na Sessão de Julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº SP2012/374, ocorrida em 19 de julho de 2016.

³ Trecho retirado do Ofício-Circular nº 4/2018-CVM/SMI, de 14 de dezembro de 2018, disponível online em: <<http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/smi/oc-smi-0418.html>>.,.

essa a praxe do mercado. Sendo certo que os agentes autônomos, ao comandar negócios em nome de seus clientes, devem utilizar canais específicos disponibilizados pelos intermediários, que não podem se confundir, de modo algum, com o canal utilizado diretamente pelos investidores, é crucial que os intermediários enfatizem a orientação de que a senha é de uso pessoal e intransferível, não devendo ser compartilhada com terceiros, incluindo-se aí os agentes autônomos e os próprios funcionários do intermediário, em nenhuma hipótese”.

9. No Termo de Declarações (fls. 160-162), referente ao Inquérito Policial nº [REDACTED], anexado ao Termo de Acusação como prova da utilização da senha de acesso ao *Home Broker*, o Defendente declara que utilizava as senhas dos Investidores, por eles livre e espontaneamente fornecidas, para realizar operações em seus nomes.

10. Destaco que Francisco teve a oportunidade de se manifestar sobre o Termo de Declarações antes da instauração do presente PAD, preservando-se, assim, seu direito à ampla defesa e ao contraditório. Nas manifestações apresentadas à BSM, previamente à instauração do PAD (OF/BSM/DAR-2398/2017 e OF/BSM/DAR-3084/2017, fls. 173-179 e 187-195, respectivamente), o Defendente admitiu que usou a senha e a assinatura eletrônica dos Investidores para operar em nome deles, apresentando as alegações pelas quais entende que não há ilicitude em sua conduta.

11. Em sua defesa, o Defendente não contesta a utilização das senhas a ele fornecidas e reafirmou que os Investidores o autorizaram a aplicar seus recursos para que fossem investidos em busca de rentabilidade superior à que auferiam em fundos de renda fixa (fls. 223).

12. Em diversos trechos de sua defesa, destacados abaixo, o Defendente buscou justificar a sua atuação irregular a partir da orientação e solicitação dos Investidores:

“Atuei como Agente cumprindo orientações dos Investidores ora Recorrentes [REDACTED] e [REDACTED] que, acompanharam, com ‘log in’ diário, todas as operações realizadas e me incentivaram a prosseguir nas aplicações quando elas lhes propiciaram lucros e até mesmo quando lhes acarretavam prejuízos” (fl. 228).

“Os atos, todos, de [REDACTED] e [REDACTED] foram praticados livre e espontaneamente, no regular exercício de sua discricionariedade, como investidores qualificados, de perfil agressivo e sem qualquer hipossuficiência” (fl. 231).

“Constata-se, à toda evidência, pelas conversas e instruções dos Investidores, a mim, então, Agente autônomo, que eu não geria carteira alguma e, que, eles Investidores é que me orientavam e instruíam, e que eles Investidores poderiam, a qualquer tempo, abortar, interromper e até mesmo desautorizar qualquer operação expressamente autorizada, anteriormente, por eles mesmos” (fl. 233).

“os Investidores já afirmaram e confessaram que acompanhavam, diariamente as suas aplicações, fato que comprova, mais e também, que poderiam, a qualquer tempo alterar as suas senhas e assinaturas eletrônicas, mas não o fizeram, por que assim o quiseram e aceitaram, livre espontaneamente, movidos pela ânsia do ganho fácil,

incentivando, inclusive, o Defendente a realizar mais e mais operações (...)" (fl. 345).

13. Independentemente da vontade dos Investidores de que o Defendente executasse operações em seus respectivos nomes a partir do acesso direto ao *Home Broker*, o agente autônomo de investimento, ciente de suas obrigações e vedações previstas na ICVM 497, deveria ter recusado o recebimento de senha de acesso às contas dos Investidores e os alertado da proibição.

14. Portanto, no presente processo, a conduta dos Investidores de (i) fornecer ao Defendente senha pessoal de acesso ao sistema de negociação da Corretora; (ii) concordar com as operações realizadas pelo Defendente em suas respectivas contas; e (iii) acompanhar as operações realizadas pelo Defendente, não devem interferir na análise da conduta do Defendente, visto que a vedação prevista no inciso VII do artigo 13 da ICVM 497 é categórica no sentido de que agentes autônomos de investimentos são impedidos de utilizar senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo de cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico.

15. Da mesma forma, conforme detalhado no Parecer Jurídico, a decisão de improcedência no Processo de MRP também não afasta a apuração da responsabilidade do Defendente em PAD, pois "(...) naquele âmbito, a conduta do investidor é analisada à luz do padrão de conduta esperado do homem médio, diligente e probo. A cessão voluntária a terceiro, pelo investidor, de sua senha e assinatura eletrônica de acesso ao sistema eletrônico de negociação do intermediário – informações pessoais e intransferíveis (conforme contratado naquela relação comercial com a Corretora) e que conferem poder de negociar valores mobiliários com os recursos financeiros do investidor –, como ocorreu no

caso dos Investidores, não é compatível com o standard de diligência mínima que se espera do homem médio” (fl. 333).

16. Considerando que a BSM tem o dever de zelar pela integridade do mercado e proteger os investidores, entendo que, em razão dos fatos analisados no presente processo, o Defendente deve ser responsabilizado em razão de sua imprudência, do risco gerado ao mercado e da quebra do dever fiduciário em relação aos Investidores.

17. Conforme consta do Relatório de Auditoria (fl. 214), no pregão de 16.3.2016, em apenas uma operação, Francisco causou um prejuízo de R\$ [REDACTED] para [REDACTED]. Esse valor, em uma única operação, corresponde a cerca de 60% do prejuízo total sofrido pela investidora. Esse fato demonstra a imprudência de Francisco em relação aos Investidores.

18. Francisco também demonstrou ter uma interpretação equivocada da norma ao não vislumbrar que estaria cometendo uma irregularidade ao burlar a regra do mercado que veda aos agentes autônomos de investimentos utilizar a senha de uso exclusivo do cliente para a transmissão de ordem por meio de sistema eletrônico, como o *Home Broker*. Ao ter esse tipo de interpretação, a atuação de Francisco demonstra ser um risco para o regular funcionamento do mercado.

19. A infração ao artigo 13, inciso VII da ICVM 497 já foi analisada pela BSM em outro processo administrativo. No PAD 32/2015, o agente autônomo de investimento executou em nome de investidor, em 2 pregões, 6 operações que resultaram no prejuízo de R\$ [REDACTED]. Essas operações foram realizadas por meio de plataforma de negociação da corretora, utilizando senha e assinatura

eletrônica fornecidas pelo próprio investidor. O agente autônomo de investimento foi condenado ao pagamento de multa no valor de R\$ [REDACTED] por infração ao artigo 13, inciso VII da ICVM 497/2011. Na dosimetria da pena aplicada foi considerado como atenuante o fato de o acusado ter confessado a irregularidade à corretora, que comunicou o fato à BSM, o que ensejou a instauração do PAD.

20. Tanto no precedente como no presente PAD, embora os acusados tenham admitido a utilização de senha e assinatura eletrônica de uso exclusivo dos clientes para decidir e executar operações em nome destes, os acusados apresentam interpretação equivocada da norma e não entendem como irregular sua conduta.

21. O Ofício-Circular nº 4/2018-CVM/SMI, orienta que *“o agente autônomo atua no mercado financeiro e tem sob sua responsabilidade parcela da poupança popular. Assim, ele influencia decisões que podem ter grande peso tanto para os investidores envolvidos quanto para a reputação do mercado como um todo. Não é à toa que a Instrução 497 impõe ao AAI, explicitamente, além de um rol extenso de normas de conduta, o dever de atuar com probidade, boa fé e ética”*.

22. Ao tomar as decisões de investimento e ordenar a realização de operações em nome dos Investidores, utilizando suas senhas de acesso ao sistema de negociação disponibilizado pela corretora, Francisco não observou as normas de conduta da ICVM 497 que determinam que o agente autônomo de investimento deve agir com probidade e ética. Francisco sequer deveria ter acesso à senha e assinatura eletrônica dos Investidores e jamais deveria ordenar a realização de operações mediante o uso dessas senhas. Assim, Francisco descumpriu o dever fiduciário que deveria observar em relação a seus clientes.

23. Em sua sustentação oral, a Defesa alegou que Francisco estaria respondendo a ações criminais e civis, inclusive tendo sido condenado ao pagamento do valor total de R\$ [REDACTED], por danos morais e materiais, aos Investidores e que, por essa razão, não seria cabível punir o Defendente novamente, sob risco de se incorrer em *bis in idem*.

24. Discordo do argumento da Defesa já que há independência entre as ações criminais, civis e o processo administrativo disciplinar instaurado pela BSM. Cada um desses processos é instaurado em sua esfera de competência, visando tutelar bens jurídicos distintos, assim não há que se falar em eventual duplicidade de apenação.

25. Para fins de dosimetria da penalidade, entendo que diante da ausência de reconhecimento posterior do erro e da ausência de arrependimento eficaz, o Defendente não se enquadra na previsão do artigo 39 do Regulamento Processual da BSM⁴.

26. Além disso, a utilização de senha e assinatura eletrônica de uso exclusivo dos Investidores para transmissão de ordens, infração ao artigo 13, inciso VII da ICVM 497, constitui infração de natureza grave, nos termos do artigo 23 da ICVM 497⁵, o que autoriza a aplicação das penalidades citadas nos incisos IV a

⁴ “Artigo 39 – Na aplicação das penalidades, serão devidamente considerados pelo Diretor de Autorregulação, pela Turma e pelo Pleno o arrependimento eficaz, o reconhecimento posterior do erro ou a circunstância de qualquer acusado que, espontaneamente, confessar a prática das irregularidades ou prestar informações adicionais sobre os atos e fatos já apurados.”

⁵ Art. 23 Constitui infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976: (...) III – A inobservância das vedações estabelecidas no art. 13 desta Instrução”.

VIII, do caput do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, conforme mencionado no §3º do referido artigo⁶.

27. Por outro lado, considero como circunstância atenuante o fato de que, até o presente momento, não há histórico de sanção administrativa em face do Defendente transitada em julgado na BSM ou na CVM.

28. Tendo em vista o exposto acima, voto pela condenação de Francisco à pena de multa pecuniária no valor de R\$ [REDACTED] (quinhentos mil reais), considerando o valor do prejuízo, sofrido por [REDACTED], a gravidade e a duração da infração, o precedente da BSM anteriormente mencionado e a circunstância atenuante.

29. A multa deverá ser revertida para o ressarcimento de [REDACTED], nos termos do artigo 62 do Regulamento Processual da BSM, caso a investidora ainda não tenha sido ressarcida do prejuízo por outros meios. A propósito, conforme detalhado no Relatório de Auditoria do Processo de MRP (fls. 198-217), Francisco causou a [REDACTED] prejuízo no valor de R\$ [REDACTED], ao utilizar sua senha para transmissão de ordens por meio do sistema *Home Broker*. [REDACTED] não sofreu prejuízo em razão da utilização da senha por Francisco para a transmissão de ordens em seu nome.

30. Por fim, registro que, até o momento, não consta dos autos qualquer informação de que [REDACTED] tenha sido ressarcida do prejuízo sofrido, além do ressarcimento pelo MRP no valor de R\$ 120.000,00. A Corretora informou que, do

⁶ “§ 3º As penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários, ou nos casos de reincidência.”.

valor referente às comissões a serem pagas ao Defendente, reteve R\$ 86.732,27 para fins de eventual ressarcimento decorrente de condenação na ação judicial proposta por [REDACTED] e [REDACTED] contra a Corretora (fl. 387). Ademais, a Corretora esclareceu que o valor de R\$ [REDACTED], creditado na conta de [REDACTED], em 2.5.2016, é um estorno de taxa de corretagem em virtude a atuação da área de risco no pregão de 14.4.2016 e não tem natureza de ressarcimento (fl. 455).

31. É o meu voto.

São Paulo, 17 de setembro de 2020.

José Flávio Ferreira Ramos
Conselheiro-Relator