



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 19957.009288/2019-25

Reg. Col. 1735/20

Acusados: Guilherme Ribeiro do Val
Antonio Marcos Samad Junior

Assunto: Apurar eventual responsabilidade por atuação irregular como agente autônomo de investimento e delegação a terceiros da execução de serviços privativos de agentes autônomos de investimento. Infração ao art. 3º, *caput*, e inciso II; art. 13, inciso VI; e art. 10, *caput*, todos da Instrução CVM nº 497/2011.

Diretor Relator: Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários para apurar eventual responsabilidade de:

(i) **Guilherme do Val**, por (a) ter atuado como AAI, entre março e outubro de 2014, sem o devido registro junto à CVM, em infração ao art. 3º, *caput*, da ICVM nº 497/2011 à época vigente; e (b) mesmo estando registrado como AAI junto à CVM, ter atuado junto à Ideal Trade, entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, sem integrar o seu quadro societário, em infração ao art. 3º, inciso II, da ICVM nº 497/2011; e

(ii) **Antonio Samad**, na qualidade de AAI e sócio da Ideal Trade, por (a) ter delegado a Guilherme do Val serviços de prospecção e captação de clientes, serviços estes privativos de AAI, entre março e outubro de 2014, sem que Guilherme do Val possuísse registro junto à CVM, em infração ao art. 13, inciso VI, da ICVM nº 497/2011, à época vigente; (b) ter delegado a Guilherme do Val serviços de prospecção e captação de clientes, entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, sem que Guilherme do Val, já registrado como AAI junto à CVM, integrasse o quadro societário da Ideal Trade, em infração ao art. 13, inciso VI, da ICVM nº 497/2011; e (c) ter deixado de exercer sua atividade de agente autônomo de investimento com cuidado e diligência, em infração ao art. 10, *caput*, da ICVM nº 497/2011.

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

2. Conforme descrito em maiores detalhes no Relatório, este PAS teve origem em irregularidades identificadas no âmbito do Processo Originário, instaurado a partir de Reclamação apresentada à CVM.

3. Em breve sumário da acusação, a SMI aponta que Guilherme do Val teria atuado, entre março de 2014 e fevereiro de 2015, na prospecção e captação de clientes para a Ideal Trade — atividade privativa de AAI— e que por este serviço teria sido remunerado tal como os demais AAI do referido escritório, não obstante o fato de que, entre março de 2014 e outubro de 2014, Guilherme do Val não possuía registro como A AI junto à CVM, e, entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, mesmo já registrado como AAI na CVM, Guilherme do Val teria atuado na Ideal Trade, porém sem integrar o seu quadro societário.

4. Em relação a Antonio Samad, AAI e sócio da Ideal Trade, a SMI destacou que o referido acusado teria, entre março de 2014 e outubro de 2014, delegado a Guilherme do Val a prestação de serviços privativos de AAI, sem que este possuísse o devido registro junto à CVM. Já no período entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, Antonio Samad teria permitido que Guilherme do Val, já registrado como AAI junto à CVM, atuasse junto à Ideal Trade, porém sem integrar o quadro societário do referido escritório.

5. Ainda de acordo com a SMI, Antonio Samad teria deixado de exercer sua atividade com o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, tendo em vista que, no entendimento da Acusação, deixou de informar à Reclamante os ativos que seriam aplicados no produto “Combo Long & Short”.

6. Feita esta breve introdução, passo à análise da preliminar suscitada e posteriormente adentrarei no mérito do caso.

II. PRESCRIÇÃO

7. Preliminarmente, Guilherme do Val arguiu a ocorrência de prescrição da pretensão punitiva da CVM, nos termos do art. 1º, §2º, da Lei nº 9.873/1999, sob o argumento de que a suposta atuação como AAI, entre os meses de março de 2014 e de outubro de 2014, também pode constituir ilícito penal, nos termos do art. 27-E da Lei nº 6.385/1976. Nesse sentido, aduziu que, de acordo com o artigo 109, inciso III, do Código Penal, a prescrição penal seria de quatro anos. Assim, considerando o lapso temporal entre os fatos objeto da acusação referente à suposta atuação irregular como AAI e a sua notificação acerca da investigação, em 16.01.2020, teria ocorrido a prescrição em outubro de 2018.

8. A esse respeito, entendo que não merece ser acolhida tal preliminar.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

9. De início, cumpre observar que o Ofício nº 301/2019/CVM/SMI/GMN², de 04.04.2019, expedido ainda na fase investigativa, com a intimação de Guilherme do Val a prestar esclarecimentos sobre os fatos objeto da acusação³, constituiu ato inequívoco de apuração dos fatos e, por conseguinte, interrompeu a contagem da prescrição da ação punitiva, na forma do art. 2º, inciso II da Lei nº 9.873/1999⁴.

10. Em seguida, sobrevieram outros atos interruptivos da prescrição punitiva demonstrado que a investigação seguiu seu regular curso, como a emissão do Ofício nº 214/2019/CVM/SMI/GMN⁵, em 12.11.2019, para fins do cumprimento ao disposto no art. 5º da então vigente ICVM nº 607/2019. Já na fase sancionadora, o acusado foi citado para apresentar sua defesa em 16.01.2020⁶. Assim, o prazo prescricional foi interrompido sem que, em nenhum momento entre os atos de apuração, tenha transcorrido intervalo superior a cinco anos.

11. Quanto à alegação de que seria aplicável à infração de exercício irregular da atividade de AAI a prescrição penal, alinho-me ao entendimento de que é aplicável à referida infração administrativa o prazo prescricional quinquenal de que trata o *caput* do art. 1º da Lei nº 9.873/1999.

12. Sobre o tema, este Colegiado já se manifestou em recente julgado⁷, assim como o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, conforme voto proferido pelo Conselheiro Relator Sérgio Cipriano dos Santos, no âmbito do processo 10372.100139/2019-04, cujo julgamento ocorreu em 11.08.2021, objeto do Acórdão nº

² Doc. 0855015, fl. 287.

³ Tendo o acusado comparecido para prestar depoimento em 18.04.2019 (Doc. 0856081).

⁴ Nos termos da art. 1º da Lei nº 9.873/99, a ação punitiva da Administração Pública Federal prescreve em 5 (cinco) anos, contados da prática do ato ou do dia em que tiver cessado a conduta irregular. Os atos interruptivos da prescrição punitiva, por sua vez, encontram-se descritos no art. 2º da Lei nº 9.873/99, conforme abaixo:
“I - pela notificação ou citação do indiciado ou acusado, inclusive por meio de edital;
II - por qualquer ato inequívoco, que importe apuração do fato;
III – pela decisão condenatória recorrível;
IV – por qualquer ato inequívoco que importe em manifestação expressa de tentativa de solução conciliatória no âmbito interno da administração pública federal”.

⁵ Doc. 0879075.

⁶ Docs. 0916927 e 0918742.

⁷ Conforme a manifestação de voto apresentada pela Diretor Flávia Perlingeiro, que foi acompanhada pela maioria do Colegiado, no âmbito do PAS CVM 19957.007344/2019-97, j. em 28.02.2023.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

100/2021:

“(...) quando a infração tiver reflexos tanto administrativos quanto penais, a lei em análise dá um tratamento mais rigoroso a situações mais graves, ou seja, nos casos em que a prescritibilidade penal é maior do que a administrativa, aplica-se aquela. Essa é a interpretação que se deve fazer do disposto no art. 1º, § 2º.

Isto porque atos que constituem infração administrativa e crime, ao mesmo tempo, devem receber um tratamento mais rígido, como expressão da máxima aristotélica (tratar os iguais igualmente e os desiguais desigualmente, na medida de suas desigualdades), e jamais uma situação privilegiada face àqueles atos que constituam, apenas, infração administrativa.

Assim, os atos que tenham o mencionado duplo efeito (administrativo e penal) prescrevem em regra em, no mínimo, cinco anos (regra geral, inserta no caput do art. 1º), mas, se a lei penal estabelecer um prazo prescricional maior, se aplica este.’

(...)

Assim acredito que deve ser adotada a prescrição prevista no caput do art. 1º da Lei nº 9.873, de 1999, ou seja, cinco anos.”. (grifei)

13. Por tais razões, rejeito a preliminar de prescrição suscitada por Guilherme do Val.

III. MÉRITO

14. A atividade de AAI está inserida no sistema de distribuição de valores mobiliários, conforme dispõe o art. 15, inciso III, da Lei nº 6.385/76⁸. Tais agentes desempenham relevante papel na expansão e no funcionamento do mercado de capitais brasileiro⁹. Não à toa, ao longo dos últimos anos, o setor demonstrou um crescimento significativo do número de AAI credenciados junto à CVM, conforme apontou recente Análise de Impacto Regulatório (AIR) conduzida pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos desta Autarquia:

⁸ Conforme redação vigente à época: Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: (...) III - as sociedades e os agentes autônomos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários, em bolsas de valores ou no mercado de balcão;

⁹ Conforme consta do Edital de Audiência Pública SDM nº 03/19: “A utilização dos agentes autônomos mostrou-se, em especial durante o período de crescimento recente do mercado brasileiro, um importante instrumento de distribuição para os intermediários, que, afinal, se encontram concentrados nos maiores centros urbanos. Assim, a contratação do agente autônomo pelo intermediário permite um alargamento da base de clientes, com a prospecção destes em outras regiões. A rigor, esse movimento acaba por permitir também um aumento nas possibilidades de investimento para públicos antes não atingidos pelo sistema de distribuição”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

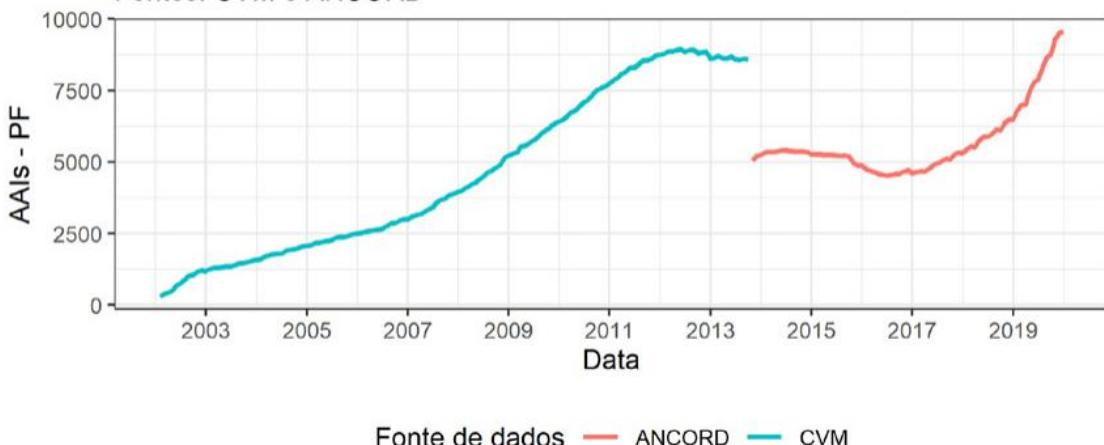
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

AAIs (Pessoa Física) registrados

Fontes: CVM e ANCORD



Fonte de dados — ANCORD — CVM

15. À época dos fatos objeto deste PAS, a matéria era regulamentada pela ICVM nº 497/2011, que definia AAI como “*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*”.

16. Assim como ocorre com outros prestadores de serviços do mercado de valores mobiliários, os AAI devem ser credenciados junto à CVM¹⁰. Neste aspecto, convém ressaltar que o sistema de credenciamento exigido pela CVM tem por objetivo “*garantir segurança aos investidores que serão atendidos por esses profissionais, que devem ter o zelo, qualificação e reputação necessárias ao tratamento dos recursos a eles confiados*”¹¹.

17. Já as atividades desenvolvidas pelos AAI estavam elencadas nos incisos do art. 1º da ICVM nº 497/2011: “*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*”¹².

18. Sobre o tema, prevalece na CVM entendimento no sentido de que, para que haja infração à norma, “*basta que o acusado exerça, sem autorização, qualquer das três*

¹⁰ Art. 5 da então vigente ICVM nº 497/2011.

¹¹ PAS CVM nº SP2011/284, Rel. Dir. Gustavo Tavares Borba, j. em 18.12.2015.

¹² Atividades replicadas no art. 1º, §1º, da Resolução CVM nº 16/2021.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

atividades que representam esforços comerciais junto ao público investidor - essência do papel desempenhado pelos agentes autônomos no mercado de valores mobiliários”¹³. Assim, não é necessário que se demonstre a prática das três atividades simultâneas para que se caracterize o exercício de um AAI.

19. Feita essa breve introdução, passo ao exame das imputações realizadas pela Acusação.

Guilherme do Val

20. O conjunto probatório constante do presente PAS demonstra, claramente, que Guilherme do Val atuou irregularmente como AAI, por meio da prática de prospecção e captação de clientes para a Ideal Trade — atribuições estas privativas de AAI registrado na CVM —, e, por este serviço, foi remunerado assim como os demais AAI do referido escritório.

21. No presente caso, os Acusados não contestaram que Guilherme do Val foi contratado pela Ideal Trade, escritório de AAI vinculado a XP Investimentos. Pelo contrário, ambos reconheceram o vínculo entre o acusado e o referido escritório, mas se fiam na tese de que as atividades exercidas por Guilherme do Val não caracterizariam uma atuação de AAI.

22. A meu ver, essa tese não merece ser acolhida.

23. Em primeiro lugar, observo que o inciso I do art. 1º da ICVM 497/2011¹⁴ trata das atividades tipicamente comerciais dos AAI, quais sejam, de prospecção e de captação de clientes. Não havendo dúvida, portanto, de que a indicação por Guilherme do Val de clientes para Ideal Trade, caracteriza, sim, como atividade de AAI, especialmente pelo fato de receber remuneração por isso.

24. Cabe ressaltar que a prática da atividade de captação de clientes pelo acusado tornou-se incontroversa ante a respectiva confissão, constante de suas razões de defesa, ao afirmar que participou do processo seletivo da Ideal Trade afim de realizar trabalho semelhante ao que desenvolvia no Banco Itaú, de “*captação novos clientes para empresa do Sr. Antônio Samad Júnior*”¹⁵.

¹³ PAS CVM nº 19957.005057/2019-42, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 24.08.2021.

¹⁴ 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;

¹⁵ Doc. 0941848, pg. 2



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

25. Também não me parece razoável concluir que a mera participação de Guilherme do Val nas reuniões com clientes da Ideal Trade na qualidade de ouvinte descaracterizaria sua atuação como AAI. Até porque o acusado não nega que participou de reuniões na sede da XP Investimentos, bem como na sede do escritório Ideal Trade. Neste ponto, não restam dúvidas de que Guilherme do Val, além de realizar a captação de clientes, os acompanhava ao longo do seu relacionamento comercial com o escritório Ideal Trade, fato que reforça a sua atuação como AAI, sem deter o registro perante a CVM.

26. No caso concreto, a ausência de qualquer evidência de que Guilherme do Val desenvolvia atividades administrativas na Ideal Trade é mais um elemento fático que torna implausível o entendimento de que o acusado não exercia, conforme alega, atividades típicas de AAI.

27. Nessa linha, outro indício que, na minha visão, converge na direção de que Guilherme do Val atuava como AAI, consiste no fato de que havia uma expectativa por parte dos Acusados, quanto à obtenção, no curto prazo, do seu credenciamento como AAI, conforme relatado na defesa de ambos, o que veio a ocorrer em 13.10.2014.

28. Sendo certo que, após obter o efetivo credenciamento de AAI junto à CVM, Guilherme do Val deu continuidade à sua atuação perante o escritório Ideal Trade, sem, contudo, integrar o seu quadro societário. Tanto foi assim que, com base no relato de Antonio Samad, restou evidenciado que havia apenas um acordo verbal entre a Ideal Trade e Guilherme do Val.

29. Por outro lado, verifico que Guilherme do Val não trouxe qualquer elemento suficiente a comprovar a existência do alegado contrato social para seu ingresso na sociedade de AAI, se limitando a afirmar que teria assinado documento formalizando a referida alteração, cujo registro — alegadamente, não realizado — ficou a cargo de Antonio Samad.

30. Vale dizer, as provas carreadas aos autos dão conta de que Guilherme do Val praticou, ao longo do período em que esteve vinculado à Ideal Trade, atividades típicas de AAI, realizando a captação e prospecção de clientes, atividade pela qual era remunerado, e sendo responsável pelo relacionamento comercial com tais clientes. Sendo certo, que, entre março de 2014 e outubro de 2014, o acusado exerceu atividades de AAI sem o devido registro junto à CVM e, após o seu credenciamento como AAI, em outubro de 2014, Guilherme do Val seguiu realizando as atividades típicas de um AAI, mas, neste período, sem integrar o quadro societário da Ideal Trade.

31. Cabe pontuar que o exercício da atividade de AAI sem deter o devido



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

credenciamento, além de violar dispositivo regulamentar, fere a relação fiduciária existente entre estes profissionais, os investidores e a instituição integrante do sistema de distribuição, podendo, ao fim e a cabo, comprometer a credibilidade e a higidez do mercado de valores mobiliários¹⁶.

32. Por tais motivos, não restam dúvidas, no presente caso, acerca da ocorrência de violação à dispositivos da ICVM nº 497/2011, razão pela qual, entendo procedente a acusação em face de Guilherme do Val, por ter atuado como AAI da Ideal Trade, entre março e outubro de 2014, sem o devido registro junto à CVM, em infração ao art. 3º, *caput*, da referida Instrução, e, mesmo estando registrado como AAI junto à CVM, ter atuado junto à Ideal Trade, entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, sem integrar o seu quadro societário, em infração ao art. 3º, inciso II, da ICVM nº 497/2011.

Antonio Samad

33. Com relação a Antonio Samad, sócio e agente autônomo de investimento da Ideal Trade, conforme exposto no tópico anterior, restou comprovado que Guilherme do Val exercera irregularmente a atividade de AAI, pois, ao longo do período em que este vinculado à Ideal Trade, praticou atividade de prospecção e função eminentemente comercial, tarefas típicas de AAI, sem, contudo, deter o devido registro junto à CVM.

34. Da mesma maneira, não restam dúvidas de que Antonio Samad foi responsável pela contratação de Guilherme do Val e que havia, conforme já mencionei neste voto, uma expectativa para ambos os Acusados, quanto à obtenção, no curto prazo, do seu credenciamento como AAI.

35. Nessa linha, outro indício que, na minha visão, converge na direção de que houve delegação de serviços privativos de AAI, sem que Guilherme do Val possuísse registro junto à CVM, é o fato de Antonio Samad figurar, nas palavras de Guilherme do Val, como seu “superior hierárquico”.

¹⁶ No mesmo sentido, o voto proferido pelo então Presidente Leonardo P. Gomes Pereira no âmbito do PAS CVM nº SP2011/284, j. em 18.12.2015: “3. Afinal, convém ressaltar, uma vez mais, que o sistema de credenciamento estabelecido pela CVM, especialmente no tocante à intermediação e à administração de valores mobiliários, tem como pressuposto maior a proteção aos investidores. 4. Como já corroborado pelo Colegiado, os critérios e requisitos estabelecidos pela CVM para a concessão das autorizações e credenciamentos têm por objetivo maior garantir segurança aos investidores que serão atendidos por esses profissionais, que devem ter o zelo, qualificação e reputação necessárias ao tratamento dos recursos a eles confiados. 5. Logo, a atuação de profissionais descredenciados, em violação a essa sistemática, muito mais do que infringir dispositivos normativos, pode submeter investidores a riscos inaceitáveis, afrontando a própria credibilidade e a higidez do mercado de valores mobiliários.”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

36. Rejeito, também, o argumento de que a indicação de clientes não se caracterizaria como uma captação clientes, tal como sugere Antonio Samad em suas razões de defesa, haja vista que a atuação de Guilherme do Val não se limitava a mera indicação de clientes, pois, além de perceber remuneração para isso — tal como era feito com os demais AAI —, ainda participava de reuniões com clientes na Ideal Trade e na sede da corretora a qual o referido escritório era vinculado.

37. Ante esse quadro, restou, a meu ver, incontroversa a violação, por Antonio Samad, ao art. 13, inciso VI, da ICVM nº 497/2011, por ter delegado a Guilherme do Val serviços de prospecção e captação de clientes, serviços estes privativos de AAI, entre março e outubro de 2014, sem que Guilherme do Val possuísse registro junto à CVM.

38. Antonio Samad foi também acusado pela SMI por ter delegado a Guilherme do Val serviços de AAI, entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, sem que Guilherme do Val, já registrado como AAI junto à CVM, integrasse o quadro societário da Ideal Trade. Neste aspecto, observo que não há nos autos qualquer comprovação de que tenha sido realizada a alteração no contrato social da Ideal Trade, de forma a incluir Guilherme do Val como sócio AAI do referido escritório, razão pela qual entendo que procede a acusação de infração ao art. 13, inciso VI, da ICVM nº 497/2011.

39. A SMI, a partir da análise de *e-mails* trocados entre Antonio Samad e a Reclamante, também propôs a responsabilização daquele por ter deixado de informar os ativos que seriam aplicados no produto “Combo Long & Short”, configurando, assim, infração ao inciso III do art. 1º da ICVM nº 497/2011. Tal conduta, ao ver da Acusação, caracterizaria violação ao regime regulamentar ao qual os AAI estão submetidos:

“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”.

40. Quanto a esse ponto, Antonio Samad se limitou a alegar que as mensagens sobre o produto seguiam o modelo padrão fornecido pela corretora a que era vinculado e que informava os ativos que faziam parte das operações em reuniões presenciais. Tais alegações não afastam, contudo, a responsabilidade do acusado, enquanto agente autônomo.

41. O inciso III do art. 1º da ICVM nº 497/2011 trata da “*prestaçao de informações sobre os produtos oferecidos e sobre os serviços prestados pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários*”. O objetivo do preceito regulamentar não é apenas estabelecer as atividades permitidas aos AAI, mas também garantir ao investidor acesso a



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

todas as informações necessárias para a sua tomada de decisão.

42. No presente caso, verifica-se que, de fato, os diversos *e-mails* enviados por Antonio Samad à Reclamante¹⁷ — com o objetivo de obter a sua prévia autorização para realização de operações no âmbito do “Combo Long & Short” — não apresentavam informações acerca da seleção de ativos nos investimentos direcionados ao “Combo Long & Short”.

43. Nessa linha, a ausência destas informações revela a falta de cuidado e diligência por parte de Antonio Samad em relação ao cumprimento de suas obrigações no exercício das suas atividades profissionais, caracterizando, dessa forma, infração ao regime fiduciário em que estava inserido¹⁸.

44. Neste aspecto, cabe frisar que não cabe à CVM determinar qual o conteúdo mínimo de informações a ser prestado por agentes autônomos de investimento sobre os produtos oferecidos e os serviços prestados pelos intermediários em nome dos quais atue, em observância, à época, ao art. 1º, inciso III, da Instrução CVM nº 497/2011¹⁹.

45. Cabe ao intermediário e aos agentes autônomos de investimento examinar a natureza do produto oferecido e, a partir daí, avaliar se as informações que estão sendo prestadas aos investidores são adequadas, tendo em vista os fins a que se destinam e o perfil do cliente.

46. Assim, não há dúvidas de que Antonio Samad infringiu o disposto no art. 10, *caput*, da ICVM nº 497/2011, ao ter deixado de exercer sua atividade com o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, tendo em vista que deixou de informar os ativos que seriam aplicados no produto “Comb Long & Short”, referentes às mensagens por *e-mail* transmitidas em 28 de maio, 11 de julho, 25 de agosto e 17 de novembro de 2014, não observando o disposto no inciso III do art. 1º da ICVM nº 497/2011.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

47. Por todo o exposto, conlui pela procedência da acusação e passo à dosimetria da

¹⁷ 28.05.2014, 11.07.2014, 25.08.2014 e 17.11.2014 (Doc. 0854924, fls. 92, 93, 95 e 97-102).

¹⁸ Conforme o voto do Diretor Relator Alexandre Rangel, no âmbito do PAS CVM nº SP2017/630, j. em 22.12.2020: “O dispositivo em questão prevê parâmetros mínimos de cuidado e diligência exigidos dos agentes autônomos de investimento no exercício das suas atividades. Trata-se de conceito que estabelece um padrão de conduta, cuidadoso e diligente, no desenvolvimento dos seus trabalhos. O comando regulatório, nessa linha, impõe um comportamento conceitual, pautado sempre em bases razoáveis, tomando como referência um standard que seria esperado no trato de seus próprios negócios”.

¹⁹ Atualmente, no art. 3º, inciso III, da Resolução CVM nº 178/2023.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

pena.

48. As infrações administrativas foram praticadas antes da edição da Lei nº 13.506/2017, razão pela qual a penalidade a ser aplicada seguirá o disposto na legislação vigente à época dos fatos.

49. A teor do disposto no art. 23 da ICVM nº 497/2011 (e reproduzido no âmbito da Resolução CVM nº 16/2021), as infrações citadas são consideradas graves para efeito de imposição das penalidades previstas na Lei nº 6.385/1976.

50. No entanto, em atenção aos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, entendo que há, no presente caso, algumas circunstâncias atenuantes a serem levadas em consideração para a fixação das penas de ambos os Acusados, a saber: (i) ao que se tem notícia, apenas a Reclamante alegou prejuízos pelos fatos objeto deste PAS; e (ii) os acusados possuem bons antecedentes.

51. Pelo exposto, em linha com precedentes desta CVM²⁰, voto, com fundamento no art. 11, II da Lei nº 6.385/1976:

- a) pela **condenação** de **Guilherme Ribeiro do Val** à: (a.i) penalidade de multa no valor de **R\$ 100.000,00 (cem mil reais)**, por ter atuado como agente autônomo de investimento, entre março e outubro de 2014, sem o devido registro como AAI junto à CVM, em infração ao art. 3º, *caput*, da ICVM nº 497/2011; e (a.ii) penalidade de multa no valor de **R\$ 100.000,00 (cem mil reais)**, por, mesmo estando registrado como agente autônomo de investimento junto à CVM, ter atuado junto à Ideal Trade Agente Autônomo de Investimento Ltda., entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, sem integrar o seu quadro societário, em infração ao art. 3º, inciso II, da ICVM nº 497/2011;
- b) pela **condenação** de **Antonio Marcos Samad Junior** à: (b.i) penalidade de multa no valor de **R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, por ter delegado a Guilherme Ribeiro do Val serviços de prospecção e captação de clientes, serviços estes privativos de agente autônomo de investimento, entre março e outubro de 2014, sem que Guilherme Ribeiro do Val possuísse registro como agente autônomo de investimento junto à CVM, em infração ao art. 13, inciso VI, da ICVM nº 497/2011; (b.ii) penalidade de multa no valor de **R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, por ter delegado a Guilherme Ribeiro do

²⁰ PAS CVM nº 19957.005057/2019-42, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 24.08.2021.

Processo Administrativo Sancionador CVM nº 19957.009288/2019-25

Voto – Página 11 de 12



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686

Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000

SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031

www.cvm.gov.br

Val serviços de prospecção e captação de clientes, entre outubro de 2014 e fevereiro de 2015, sem que Guilherme Ribeiro do Val, já registrado como agente autônomo de investimento junto à CVM, integrasse o quadro societário da Ideal Trade Agente Autônomo de Investimento Ltda., em infração ao art. 13, inciso VI, da ICVM nº 497/2011; e (b.iii) penalidade de multa no valor de **R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais)**, por ter deixado de exercer sua atividade de agente autônomo de investimento com cuidado e diligência, em infração ao art. 10, *caput*, da ICVM nº 497/2011.

52. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal, em complemento ao Ofício nº 12/2020/CVM/SGE²¹ para as providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de março de 2024.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo
Diretor Relator

²¹ Doc. 0915737.