



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/4685

(Processo Eletrônico nº 19957.002385/2016-44)

Reg. Col. nº 0377/2016

**Acusado:** Eduardo Palmonare de Araújo Lima

**Assunto:** Apurar eventual infração ao disposto no artigo 13, III, da Instrução CVM nº 497/2011

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

#### VOTO

1. Neste processo julgamos se Eduardo Palmonare<sup>1</sup> infringiu o disposto no artigo 13, III, da Instrução CVM nº 497/2011. A referida norma veda o agente autônomo bem como a pessoa jurídica por meio da qual esse exerce suas atividades de serem procuradores ou representantes de seus clientes perante instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários para quaisquer fins.
2. A proibição de que o agente autônomo de investimento seja procurador de cliente não é recente<sup>2</sup>, embora tenha sofrido pequena alteração a partir da entrada em vigor da Instrução CVM nº 497/2011. Com efeito, enquanto as regras anteriores genericamente proibiam o agente autônomo de “ser procurador de investidores para quaisquer fins”, a Instrução CVM nº 497/2011 se vale de restrição mais específica:

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.

<sup>2</sup> A referida vedação se repete no artigo 15, II, da Instrução CVM nº 352/2001; no artigo 15, II, da Instrução CVM nº 355/2001; no artigo 16, II, da Instrução CVM nº 434/2006; e no artigo 13, III, da Instrução CVM nº 497/2011.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

“ser procurador ou representante de clientes perante instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, para quaisquer fins”.

3. A proibição busca evitar conflitos de interesses no exercício da atividade de agente autônomo de investimento bem como prevenir a prática de outras infrações, nomeadamente a administração irregular de carteira. Sobre o assunto, vale transcrever trecho do Relatório da Audiência Pública SDM nº 03/2010, divulgado quando da edição da Instrução CVM nº 497/2011, no qual a CVM explicita as razões pelas quais as sugestões para flexibilização da regra em comento não foram acatadas:

“A CVM entende que tal possibilidade [de o agente autônomo atuar como procurador de seus clientes] cria conflitos de interesses bastante graves (...). Colocar os agentes autônomos como procuradores dos clientes, ainda que em ficha cadastral, significa dizer que as ordens vêm dos próprios agentes autônomos.

Inicialmente, tal sistema é inadequado por impedir o funcionamento dos controles de ordens do intermediário. 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.”

4. No caso dos autos, durante a investigação conduzida pela área técnica foi juntada cópia de procuração por meio da qual o Investidor conferia à Eduardo Palmonare “poderes para realizar compra e venda de ações e derivativos de ações junto ao escritório Fusion Investimentos, representante exclusivo da corretora Banif Invest no estado do Paraná, por prazo indeterminado, operando dentro dos limites do saldo em conta corrente”.

5. Em suas manifestações, o Acusado jamais contestou a existência do instrumento de mandato ou a extensão dos poderes outorgados pelo Cliente. Ao ser



## 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](http://www.cvm.gov.br)

questionado sobre o assunto, o Acusado, tanto na fase de investigação<sup>3</sup> quanto em sua defesa<sup>4</sup>, alegou que não sabia da existência da procuração; que jamais a teria detido em seu poder; e que, mesmo que essa fosse válida, não haveria qualquer prova de que ele teria efetivamente atuado como procurador do Investidor.

6. Embora tais argumentos sejam, em teoria, aptos a desconstruir uma acusação de infração ao artigo 13, III, da Instrução CVM nº 497/2011, restou demonstrado que as alegações do Acusado não correspondem aos fatos.

7. Como já destacado no Relatório, com o objetivo de confirmar a veracidade das alegações do Acusado, determinei que a SMI obtivesse os documentos referentes à reclamação o Investidor ao Ombudsman da B3 (antiga BM&FBOVESPA), bem como a resposta do Acusado à solicitação de esclarecimentos da Corretora. A documentação que instruí o processo indicava que a Corretora havia tomado conhecimento da procuração pelo próprio Acusado, mas a manifestação de Eduardo Palmonare não estava acostada aos autos.

8. A diligência que requeri trouxe aos autos a resposta do Acusado à Corretora a respeito da reclamação do Investidor apresentada ao Ombudsman da B3 (antiga BM&FBOVESPA)<sup>5</sup>. O teor da mensagem não deixa dúvidas: Eduardo Palmonare conhecia a procuração e com base nela exerceu poder sobre a carteira de investimentos do Cliente. Transcrevo a seguir o trecho relevante:

**“O cliente cedeu a minha pessoa, uma procuração para realizar operações junto ao mercado BMF BOVESPA, sendo a mesma enviada em anexo para confirmação. Eu nunca participei do contrato social da Fusion Investimentos e tão pouco fui contratado pela empresa, e sim, operava através da procuração fornecida e com firma reconhecida pelo Sr. [E. P.]”**

Em Outubro de 2011, ocorreu uma desvinculação do cliente frente a Fusion Investimentos, e o mesmo passou para o assessor 191 – Monte Negro Investimentos.

---

<sup>3</sup> Doc. SEI nº 0096421.

<sup>4</sup> Doc. SEI nº 0165555.

<sup>5</sup> Doc. SEI nº 0645465 (sem grifos no original e com a supressão do nome do Investidor).



## 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](http://www.cvm.gov.br)

Recebi um contato via telefone no dia 05/01/2012, onde o cliente solicitou uma posição da atual carteira de ações e suas operações em aberto. Foi enviado o email ao cliente e o mesmo, retornou através de contato telefônico não aceitando a desvalorização de sua carteira de ações e que iria procurar os direitos dele frente a corretora.”

9. Ultrapassadas as questões probatórias, passo ao exame dos dois argumentos da defesa que buscam afastar a incidência da Instrução CVM nº 497/2011 no caso. O primeiro deles é que a procuração em comento teria sido outorgada em 09.06.2009, ou seja, antes de Eduardo Palmonare se tornar agente autônomo de investimento (21.07.2009). O segundo é que, ainda que configurada a infração, a norma aplicável seria a da Instrução CVM nº 434/2006, uma vez que a Instrução CVM nº 497/2011 somente entrou em vigor em 01.01.2012. Esse segundo ponto não só mudaria a norma aplicável, mas também a caracterização da infração, que não era considerada grave pela Instrução CVM nº 434/2006.

10. Embora possam parecer meritórios em uma primeira análise, os argumentos da defesa pecam por ignorar que a infração administrativa de “ser procurador”<sup>6</sup> é permanente, i.e., sua consumação se prolonga no tempo e pode cessar de acordo com a vontade do agente.

11. Em tais casos, é pacífico que se houver mudança normativa durante a prática da infração, aplica-se a norma vigente quando da cessação da permanência, ainda que seja mais gravosa. Na seara penal, o entendimento é, inclusive, objeto da Súmula STF nº 711: “a lei penal mais grave aplica-se ao crime continuado ou ao crime permanente, se a sua vigência é anterior à cessação da continuidade ou da permanência”. Não há dúvidas que o entendimento para infrações administrativas é o mesmo. Nesse aspecto, a Lei nº 9.873/1999, que trata do prazo de prescrição para o exercício de ação punitiva pela Administração Pública Federal, faz expressa menção à hipótese, ao determinar que o termo inicial do prazo de prescrição no caso de infrações permanentes é o dia

---

<sup>6</sup> O tipo administrativo pouco muda da Instrução CVM nº 434/2006 para a Instrução CVM nº 497/2011: o núcleo – “ser procurador” – está presente tanto no artigo 16, II, da primeira norma quanto no artigo 13, III, da segunda.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

em que tiver cessado (artigo 1º, parte final)<sup>7</sup>, em consonância com a regra equivalente do Código Penal.

12. Assim, se assumirmos que a procuração foi concedida em 09.06.2009 e se extinguiu em 05.01.2012, data em que, insatisfeito, o Investidor contata o Acusado e solicita uma posição da atual carteira de ações e suas operações em aberto, as duas questões suscitadas pela defesa estariam superadas. Isso porque, respectivamente, (i) ainda que a procuração para realizar operação perante a Fusion Investimentos tenha sido outorgada antes do Acusado virar agente autônomo de investimento, uma vez obtido o registro para atuar como tal começaria a ser consumada a infração; e (ii), tendo a infração permanente cessado apenas por volta do dia 05.01.2012, aplica-se a Instrução CVM nº 497/2011, em vigor desde 01.01.2012.

13. Ressalto, todavia, que embora a Instrução CVM nº 497/2011, que considera como grave as infrações a todos os incisos do seu artigo 13 (artigo 23, III), seja aplicável ao caso, entendo que a gravidade da conduta apurada neste PAS não é compatível com as sanções próprias a ilícitos assim qualificados, quais sejam, aquelas dos incisos III a VIII do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976<sup>8</sup>.

14. Por fim, gostaria de destacar que, conforme visto, havia referências a documentos relevantes que não foram juntados aos autos durante a fase de investigação. A posterior juntada dos mencionados documentos, já na fase processual, trouxe à tona indícios de infração mais grave – exercício de administração de carteira de valores mobiliários por pessoa não autorizada<sup>9</sup> – e que mereceria maior diligência da área técnica. Tampouco houve análise sobre as consequências da infração no que se refere aos prejuízos alegados pelo Investidor. Penso que tais pontos devem ser considerados pela área técnica quando se deparar com casos semelhantes.

---

<sup>7</sup> A título de exemplo, o artigo 111, III, do Código Penal determina que a prescrição penal, antes de transitar em julgado a sentença final, começa a correr, nos crimes permanentes, do dia em que cessou a permanência.

<sup>8</sup> Conforme redação do artigo 11, §3º, vigente à época dos fatos.

<sup>9</sup> Artigo 23 da Lei nº 6.385/1976 e artigo 13, IV, da Instrução CVM nº 497/2011.



## 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](http://www.cvm.gov.br)

15. Para fins de dosimetria da penalidade, levo em consideração os bons antecedentes do Acusado e o fato de a infração administrativa ter envolvido um único investidor.

16. Em conclusão e diante de todo o exposto, com fulcro no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, voto pela condenação de Eduardo Palmonare de Araújo Lima à penalidade de multa no valor de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) por, na qualidade de agente autônomo de investimento, ser procurador de cliente perante instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, em violação ao disposto no artigo 13, III, da Instrução CVM nº 497/2011.

É o voto.

Rio de Janeiro, 19 de fevereiro de 2019

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor Relator