



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.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005325/2024-93

Reg. 3176/24

Acusada: Michele Figueiró Ramires

Assunto: Apurar responsabilidade por suposta infração às regras de conduta da atividade de agente autônomo de investimento

Relator: Diretor Daniel Maeda

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no Relatório¹, trata-se de PAS instaurado pela SMI para apurar responsabilidade de Michele, na qualidade de AAI, pelo suposto descumprimento do *caput* do artigo 15² e do inciso II do artigo 18³ da RCVM nº 16/21.
2. A SMI, a partir de uma denúncia recebida pela XP em fevereiro de 2022, tomou conhecimento de que Michele, na qualidade de agente autônomo de investimentos e associada ao escritório de agente autônomo ZAHL, teria recebido uma transferência de recursos de uma cliente da Corretora em sua conta pessoal, após oferecer investimentos com rentabilidade de 3% ao mês.
3. Apesar de devidamente citada⁴, a Acusada não apresentou defesa. De todo modo, em sede de processo administrativo sancionador no âmbito da CVM, a revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato ou assunção de culpa, tampouco torna incontroversas as

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório deste PAS.

² Art. 15. *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. (...)*

³ Art. 18. *É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: (...)
II – receber de clientes ou em nome de clientes, ou a eles entregar, por qualquer razão e inclusive a título de remuneração pela prestação de quaisquer serviços, numerário, títulos ou valores mobiliários ou outros ativos; (...)*

⁴ Doc. 2140148.



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.gov.br/cvm

alegações acusatórias, nos termos do art. 28 da Resolução CVM nº 45/2021⁵.

4. Ausente qualquer controvérsia relativa a questões preliminares, passo à análise do mérito do PAS.

II. MÉRITO

5. As provas que demonstram o cometimento dos ilícitos atribuídos à Acusada estão devidamente detalhadas no Relatório, o que possibilita que este Voto seja expresso de maneira sucinta e objetiva.

6. Não há dúvidas que Michele utilizou sua posição como agente autônomo para obter a confiança da investidora e dessa maneira obter os recursos da mesma com uma promessa fantasiosa de investimento que renderia 3% ao mês.

7. A XP encaminhou à CVM diversas provas documentais comprovando o ilícito como áudio e mensagens⁶ de Michele ofertando o “investimento” e os comprovantes de transferências bancárias da investidora para Michele que totalizavam R\$858.000,00.

8. Portanto, as provas juntadas aos autos são suficientes para afirmar que Michele recebeu depósitos de cliente em sua conta pessoal sob o pretexto de que investiria esses recursos, o que claramente constitui uma violação ao disposto no artigo 18, II, da RCVM 16/21.

9. A Acusação também tem razão em responsabilizar a Acusada por infração ao *caput* do artigo 15 da RCVM nº 16/21. A Acusada, agindo de má-fé, desrespeitou a confiança depositada pela cliente, oferecendo uma proposta irrealista e vantajosa, porém fraudulenta, sem qualquer base para tal garantia. A promessa de rentabilidade fixa e sem risco é claramente incompatível com a natureza do mercado de investimentos, e fere as normas de conduta esperadas de um profissional da área.

10. Sobre o assunto, cito trecho do voto proferido pelo então Presidente Marcelo Barbosa, no âmbito do PAS CVM nº PAS CVM 19957.010956/2017-03, j. em 05.11.2019:

⁵ Art. 28. *A revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato e não torna incontroversas as alegações da acusação, podendo o revel intervir em qualquer fase, recebendo o processo no estado em que se encontrar, sem direito à repetição dos atos já praticados.*

⁶ Doc. 2067474.



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.gov.br/cvm

Tal dispositivo [art. 10, caput, da então vigente ICVM nº 497/2011], como se sabe, estabelece a linha mestra da conduta dos agentes autônomos, e reflete um compromisso de fundamental importância para os investidores e as corretoras, dentre outros com quem se relacionam: a sujeição, por parte do autônomo, ao imperativo da atuação dentro de padrões de probidade, boa-fé e ética, e com emprego do cuidado e da diligência esperados de um profissional de sua posição.

A inobservância, pelo agente autônomo, desse regime fiduciário, fragiliza as bases da relação de confiança que deve existir entre o profissional, os clientes e a instituição integrante do sistema de distribuição, e cria condições para a exposição a riscos inaceitáveis. Portanto, é patente a reprovabilidade da conduta do acusado neste aspecto.

11. Dessa forma, entendo que a Acusada, ao oferecer à sua cliente investimentos fictícios e sem respaldo, violou os princípios da probidade, boa-fé e ética profissional que deveriam nortear sua conduta. Em razão disso, resta configurado também o descumprimento do caput do art. 15 da RCVM nº 16/21.

III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

12. Os fatos objeto deste PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Dessa forma, os valores máximos das penas desde então previstos na lei são aplicáveis a este caso, observados os parâmetros introduzidos na regulamentação da CVM pela Instrução CVM nº 607/2019, atualmente refletidos na Resolução CVM nº 45/2021.

13. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

14. Nos termos do art. 28, I e III, da Resolução CVM nº 16/21⁷ as infrações objeto deste

⁷ Art. 28. Constitui infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976: I – o exercício da atividade de agente autônomo de investimento em desacordo com o disposto nos arts. 3º, 15 e 16 desta Resolução; (...) e III – a inobservância das vedações estabelecidas no art. 18 desta Resolução.



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.gov.br/cvm

PAS são consideradas graves.

15. Entendo que o valor de R\$ 601.600,00 (seiscentos e um mil e seiscentos reais) apurado⁸ pela SMI revela-se parâmetro adequado para mensurar a vantagem econômica obtida indevidamente pela Acusada, que, neste caso, também corresponde ao prejuízo causado à investidora lesada em decorrência do ilícito.

16. Sendo assim, com base nas circunstâncias do caso concreto, voto pela aplicação de pena de multa pecuniária em montante correspondente a duas vezes ao prejuízo causado à investidora, atualizado monetariamente pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA entre os meses que ocorreram o recebimento ilícito de recursos e novembro de 2024.

17. Assim, fixo a pena-base no valor de R\$ 1.203.200,00, valor equivalente ao dobro do ganho ilícito obtido, sendo esse valor atualizado pelo IPCA⁹, totalizando o valor de **R\$ 1.578.421,02**¹⁰.

18. O fato de a Acusada ter se valido de sua posição como agente autônomo de investimentos — atividade regulamentada pela CVM — para conquistar a confiança da investidora e, em seguida, reter seus recursos, configura uma grave violação da ética profissional e do dever fiduciário a ela imposto, conforme previsto na regulamentação aplicável à sua atividade.

19. A confiança depositada pela investidora foi essencial para que a Acusada praticasse o ilícito, evidenciando um abuso de poder e de conhecimento especializado que compromete a integridade do mercado de valores mobiliários. Esse comportamento não só prejudica diretamente o investidor envolvido, mas também mina a credibilidade do mercado de capitais como um todo, afetando a confiança de outros investidores e participantes do mercado.

⁸ Conforme “Planilha transferências Cliente Michele” (Doc. 2053544), a investidora transferiu R\$ 858.000,00 e recebeu a título de pagamento de rentabilidade o valor de R\$ 256.400,00.

⁹ Atualização pelo IPCA, obtido a partir da Calculadora do Cidadão, no site do Banco Central do Brasil (<https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADA0/publico/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>).

¹⁰ Note-se que, à luz do disposto no art. 68 da Resolução CVM nº 45/2021 (“*O procedimento previsto nos arts. 62 a 66 não se aplica às penalidades impostas com fundamento nos arts. 60, I, e 61, II, III e IV*”), não cabe aplicar acréscimos e reduções da pena-base em função de circunstâncias agravantes e atenuantes).



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.gov.br/cvm

20. Diante dessa conduta, entendo que para o caso concreto aqui analisado a aplicação da penalidade de proibição temporária para o exercício da atividade de assessor de investimento, é plenamente justificada.

21. Em linha com os precedentes deste Colegiado¹¹, fixo a pena-base em **36 meses**, para a pena de proibição temporária para o exercício da atividade de assessor de investimento, considerando o disposto no art. 63, §3º, da Resolução CVM nº 45/2021¹², em razão da Acusada no exercício de sua atividade não ter agido com probidade, boa fé e ética profissional.

22. Exclusivamente para a penalidade de proibição temporária, considero:

- a) em desfavor da Acusada, a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários, conforme art. 65, IV, da Resolução CVM nº 45/2021, constitui circunstância agravante. Diante dos elementos fáticos, aplico um acréscimo de 25% (vinte e cinco por cento) à pena-base; e
- b) em favor da Acusada, seus bons antecedentes perante a CVM, nos termos do art. 66, II, da Resolução CVM nº 45/2021, configuram circunstância atenuante. Reduzo a pena-base em 15% (quinze por cento).

23. Por todo o exposto, à luz dos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade e do disposto no art. 11, inciso II e VIII e §1º, inciso I, da Lei nº 6.385/1976, voto por **condenar Michele Figueiró Ramires** à penalidade:

- (i) de **multa pecuniária** no valor **R\$ 1.578.421,02**, equivalente a duas vezes o valor atualizado de sua vantagem econômica indevida, por receber indevidamente recursos de clientes, em infração ao artigo 18, II, da RCVM 16/21; e

¹¹ PAS CVM nº 19957.002835/2022- 47, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 29.08.2023; PAS CVM nº 19957.007430/2019-08, Dirª. Relª. Flávia Perlingeiro, j. em 22.12.2022; PAS CVM nº 19957.002296/2020-84, Dirª. Relª. Marina Copola, j. em 08.10.2024; PAS CVM nº 19957.000466/2023-39, Dir. Rel. Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, j. em 14.05.2024.

¹² Art. 63. Na fixação da pena-base, o Colegiado deve observar os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, bem como a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem a imposição da penalidade. (...) § 3º A pena-base da penalidade descrita no art. 60, inciso VII, deve ser fixada em meses e não poderá ser superior a 10 (dez) anos.



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.gov.br/cvm

- (ii) de **proibição temporária** para o exercício da atividade de assessor de investimento, pelo prazo de **39 meses**, por infração ao *caput* do art. 15 da RCVM 16/21.

É como voto.

Rio de Janeiro, 18 de dezembro de 2024

Daniel Maeda

Diretor Relator



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.gov.br/cvm

ANEXO ÚNICO

Atualização dos valores referentes à vantagem econômica auferida¹³

Mês/Ano	(a) Valor recebido (R\$)	(b) Valor pago (R\$)	(c) Valor líquido [(a)-(b)] atualizado até 11/2024 (R\$) ¹⁴
10/2020	300.000,00	-	393.031,20
11/2020	100.000,00	3.500,00	125.347,05
12/2020	198.000,00	10.500,00	241.401,49
01/2021	260.000,00	14.500,00	311.864,84
02/2021	-	30.000,00	-38.014,72
03/2021	-	60.000,00	-75.381,16
05/2021	-	60.000,00	-74.455,76
07/2021	-	30.000,00	-36.726,78
08/2021	-	30.000,00	-36.377,56
09/2021	-	15.000,00	-18.031,90
10/2021	-	2.900,00	3.446,19
		Total	789.210,51
		Multa [2x(c)]	1.578.421,02

¹³ Doc. 2053544

¹⁴ Valores atualizados até novembro de 2024, referente ao último índice disponibilizado pelo BACEN
<https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADA0/publico/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>