



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 Nº 19957.001292/2022-41

Reg. Col. 2637/22

Acusado: Vitor Hugo Fiochi dos Santos Vanzellotti

Assunto: Administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 13, IV, da Instrução CVM nº 497/2011 e ao art. 2º da ICVM nº 558/2015, e infrações ao disposto no art. 13, II e VII da Instrução CVM nº 497/2011.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SMI em face de Vitor Vanzellotti, por alegadamente (i) ter exercido irregularmente a atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976² c/c art. 13, IV, da ICVM nº 497/2011³ c/c art. 2º da ICVM nº 558/2015⁴; (ii) ter utilizado senhas de uso exclusivo de investidor para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico, em infração ao art. 13, VII, da ICVM nº 497/2011⁵; e (iii) ter recebido e entregado numerário a cliente, em infração ao art. 13, II, da ICVM nº 497/2011⁶.

2. Como relatado, este PAS teve origem no PA CVM nº 19957.003864/2020-64, instaurado a partir de reclamação apresentada à CVM em desfavor do Acusado (“Reclamação”), alertando sobre possíveis irregularidades que teriam sido por ele cometidas no exercício da atividade de agente autônomo de investimento⁷ (“AAI”), aproximadamente um mês após ter sido afastado de suas funções na PJ AAI, sociedade em que atuara até então como AAI e de que era sócio.

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”).

² Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

³ Art. 13. É vedado ao agente autônomo de investimento ou à pessoa jurídica constituída na forma do art. 2º: (...) IV - contratar com clientes ou realizar, ainda que a título gratuito, serviços de administração de carteira de valores mobiliários, consultoria ou análise de valores mobiliários; (...).

⁴ Art. 2º. A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM.

⁵ Art. 13. É vedado (...): (...) VII – usar senhas ou assinaturas eletrônicas de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico.

⁶ Art. 13. É vedado (...): (...) 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.

⁷ Será mantida a nomenclatura “agente autônomo de investimento” adotada à época dos fatos. Com o advento da Lei nº 14.317/2022, que alterou a Lei nº 6.385/1976, esses passaram a ser denominados “assessores de investimentos”.



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

3. Em breve sumário da acusação, a SMI narra que, em 03.04.2020, Vitor Vanzellotti teria oferecido ao Reclamante, a quem anteriormente já prestava assessoria na PJ AAI, nova oportunidade de investimento cuja natureza não foi detalhada, mas que consistiria em algum tipo de aplicação em bolsa de valores, tendo o Reclamante concordado em fazer um investimento inicial e fornecido ao Acusado, na ocasião, as informações de acesso aos sistemas de *home broker* (*login*, senha, senha eletrônica e assinatura eletrônica) da corretora com que operava (“Corretora”), para que esse realizasse operações em seu nome. Utilizando tais informações, o Acusado efetuou, em nome do Reclamante, operações *day trade* nas quais, em um primeiro momento, obteve sucesso, mas que, depois, resultaram em prejuízos.

4. Ainda segundo a Acusação, Vitor Vanzellotti realizou depósitos na conta do Reclamante, com vistas a ressarcir parte dos prejuízos sofridos com as operações malsucedidas, que totalizaram o montante de R\$ 196.500,00. Houve também transferência realizada pelo Reclamante em favor do Acusado, no dia 08.04.2020, no valor de R\$ 36.530,00, referente à parte devida ao Acusado pelo lucro inicialmente obtido com algumas dessas operações.

5. Desse modo, teriam sido configuradas, para a SMI, as infrações imputadas ao Acusado.

6. Passo, então, à análise do caso.

II. REVELIA

7. Constatado, de início, que o Acusado, regularmente citado⁸, não apresentou defesa. A revelia, contudo, em sede de PAS no âmbito da CVM, não importa em confissão quanto à matéria de fato e tampouco torna incontroversas as alegações da Acusação⁹, que permanece com o ônus de trazer aos autos elementos suficientes de materialidade e autoria a amparar a acusação.

8. Cabe destacar, ainda, que serão também levados em consideração, para fins de análise deste caso, os esclarecimentos prévios apresentados pelo Acusado, na fase de investigação.

III. MÉRITO

a) Administração Irregular de Carteira de Valores Mobiliários

9. Do conjunto fático-probatório trazido aos autos, restou amplamente comprovada a violação pelo Acusado ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 2º da ICVM nº 558/2015 c/c art. 13, IV, da ICVM nº 497/2011.

10. O art. 23 da Lei nº 6.385/1976 é expresso ao determinar que o exercício profissional da

⁸ Doc. 1486521.

⁹ Conforme o art. 28 da Resolução CVM (“RCVM”) nº 45/2021.



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

administração de carteira de valores mobiliários depende de autorização prévia da CVM. A norma do art. 2º da ICVM nº 558/2015 reflete o disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976, estabelecendo que se trata de atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM. Em acréscimo, o art. 13, IV, da ICVM nº 497/2011, veda ao AAI a prestação de serviços de administração de carteira de valores mobiliários. Os comandos legais e normativos são, portanto, inequívocos¹⁰.

11. Sobre os elementos que caracterizam a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, há vasto número de precedentes reiterados da CVM¹¹ que exigem os seguintes: “(i) a gestão; (ii) em caráter profissional; (iii) de recursos entregues ao administrador; e (iv) com autorização para compra e venda de VMs [valores mobiliários] por conta do investidor”.

12. A propósito, vale transcrever o seguinte trecho do voto do Diretor Relator Gustavo Gonzalez, no julgamento do PAS CVM nº SP2014/465, em 06.11.2018:

“(i) a gestão, assim entendida como a liberdade para estabelecer uma estratégia de investimento e, dentro dessa estratégia, executar os passos necessários para sua efetivação, comunicando-os ao cliente posteriormente; (ii) realizada em caráter profissional, como aquela que se faz por ofício, por profissão e não por simples laço de amizade ou parentesco, tendo caráter contratual, remuneratório e continuado; (iii) a entrega de recursos ao administrador para que este os administre; e (iv) a autorização, expressa ou tácita, para compra ou venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor.”

13. Todos esses elementos estão presentes neste caso, evidenciando que Vitor Vanzellotti atuou como administrador de Carteira, sem jamais ter recebido ou solicitado autorização da CVM.

¹⁰ A ICVM nº 558/2015 foi revogada e substituída pela RCVN nº 21/2021 e a ICVM nº 497/2011 foi revogada e substituída pela RCVN nº 16/2021. Os novos normativos mantiveram as vedações referidas neste voto.

¹¹ Vide PAS CVM nº 19957.004928/2020-44, de que fui relatora, j. em 28.09.2021. No mesmo sentido: (i) PAS CVM nº RJ2006/4778, Dir. Rel. Pedro Marcilio, j. em 17.10.2006; (ii) PAS CVM nº RJ2008/10181, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 31.03.2009; (iii) PAS CVM nº RJ2009/10246, Dir. Rel. Alessandro Broedel, j. em 09.11.2010; (iv) PAS CVM nº RJ2011/940, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 10.07.2012; (v) PAS CVM nº RJ2012/9490, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 10.03.2015; (vi) PAS CVM nº RJ2014/11558, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 11.08.2015; (vii) PAS CVM nº RJ2014/8297, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 08.09.2015; (viii) PAS CVM nº SP2012/0480, Dir. Rel. Roberto Tadeu, j. em 06.10.2015; (ix) PAS CVM nº RJ2014/2797, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 27.09.2016; (x) PAS CVM nº RJ2014/12921, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 10.02.2017; (xi) PAS CVM nº SP2014/014, Diretor Relator Pablo Renteria, j. em 12.09.2017; (xii) PAS CVM nº 22/2013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 18.09.2018; (xiii) PAS CVM nº 04/2014, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 26.12.2018; (xiv) PAS CVM nº 17/2013, j. em 25.06.2019; (xv) PAS CVM nº 19957.006012/2016-42, j. em 19.11.2019; (xvi) PAS CVM nº 04/2015, j. em 15.09.2020; (xvii) PAS CVM nº 19957.004928/2020-44, j. em 28.09.2021, esses quatro de minha relatoria; (xviii) PAS CVM nº 19957.003610/2020-46, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 09.11.2021; (xix) PAS CVM nº 19957.002344/2021-15, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 25.10.2022; (xxi) PAS CVM nº 19957.009400/2019-28, de minha relatoria, j. em 31.01.2023; (xxii) PAS CVM nº 19957.010926/2022-56, Rel. Pres. João Nascimento, j. em 28.02.2023; (xxiii) PAS CVM nº 19957.011015/2022-46, de minha relatoria, j. em 25.04.2023; e (xxiv) PAS CVM nº 19957.012126/2022-70, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 06.06.2023.



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

(i) *Gestão*

14. No que tange ao primeiro requisito, restou comprovado, pela realização de negócios com valores mobiliários pelo Acusado em nome do Reclamante, com o uso de seu *login* e sua senha, que Vitor Vanzellotti tinha liberdade para estabelecer estratégia de investimento, tendo em vista que escolhia o momento de comprar e vender, bem como os ativos a serem negociados, cabendo ao Reclamante receber as informações sobre as operações posteriormente, sejam as prestadas pelo Acusado, sejam as obtidas por meio de acompanhamento via sistema *home broker* da Corretora.

15. Com efeito, as notas de corretagem demonstram que as operações, todas do tipo *day trade*, foram realizadas em 06.04.2020, 07.04.2020, 08.04.2020 e 23.04.2020, envolvendo negócios com contratos futuros de taxa de câmbio de reais por dólar (código de negociação: DOL), minicontratos futuros de taxa de câmbio de reais por dólar (código de negociação: WDO), contratos futuros de Ibovespa (código de negociação: IND) e minicontratos futuros de Ibovespa (código de negociação: WIN)¹². Nesses dias, mensagens trocadas entre o Reclamante e o Acusado corroboram que as operações foram concebidas e realizadas pelo Acusado, tais como¹³:

Em 06.04.2023:

“06/04/2020 15:12 - Vitor Vanzellotti: Só fechar a operação aqui

06/04/2020 15:14 - RECLAMANTE: ok

06/04/2020 15:52 - Vitor Vanzellotti: Só pra deixar no histórico... 50,5k hoje de lucro”

Em 07.04.2020:

“07/04/2020 09:10 - RECLAMANTE: Vi hj que o valor reduziu ...para 47600

07/04/2020 09:10 - RECLAMANTE: Sabe pq?

07/04/2020 09:11 - Vitor Vanzellotti: Taxas e imposto. Conseguiu abrir a nota de corretagem?

Qual valor aparece lá?

07/04/2020 09:13 - RECLAMANTE: Vou abrir aqui

07/04/2020 09:16 - Vitor Vanzellotti: Me envia o arquivo pra eu ver tbm por favor

07/04/2020 09:16 - Vitor Vanzellotti: Aí te explico

07/04/2020 09:21 - RECLAMANTE: envie

(...)

07/04/2020 09:22 - Vitor Vanzellotti: Líquido 46.975,40

07/04/2020 09:23 - Vitor Vanzellotti: Assim que eu tiver tranquilo aqui te ligo

07/04/2020 09:23 - Vitor Vanzellotti: Estamos com 33k e lucro j

07/04/2020 09:25 - RECLAMANTE: blz

07/04/2020 10:42 - Vitor Vanzellotti: 60k hoje

07/04/2020 10:42 - Vitor Vanzellotti: Encerramos as atividades!”

¹² Doc. 1429569, págs. 186 a 243. Vide, ainda, a Tabela 1 do TA.

¹³ Doc. 1429569, págs. 633-636.



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

“Em 08.04.2020:

[08/04/20 12:39:49] RECLAMANTE: Blz... estou assustado com os números no app
[08/04/20 12:40:36] Vitor Vanzelotti: Não entra enquanto estou operando pq me derruba aqui

[08/04/20 12:40:42] Vitor Vanzelotti: Os números não estão atualizados

[08/04/20 12:40:52] Vitor Vanzelotti: Ele só atualiza quando finalizo a operação

[08/04/20 12:41:02] RECLAMANTE: Blz

[08/04/20 12:41:05] Vitor Vanzelotti: Estamos com 45k de lucro no momento”

“[08/04/20 16:15:29] RECLAMANTE: Me liga pois preciso entender isso

[08/04/20 16:16:53] Vitor Vanzelotti: Sim, eu ligarei

[08/04/20 16:16:56] Vitor Vanzelotti: Deixa só o mercado fechar

[08/04/20 16:16:59] Vitor Vanzelotti: Tô em operação aqui”

16. Ao ser ouvido, na fase investigativa, Vitor Vanzelotti negou que realizou as operações de 23.04, mas, em linha com a SMI, considero que tais operações foram igualmente por ele realizadas, uma vez que ele detinha as informações de acesso à conta do Reclamante e que os negócios seguiram o mesmo *modus operandi* das demais. Ainda que assim não fosse, a realização por ele das demais operações, nos demais dias, foi suficiente para caracterizar a administração irregular.

17. O fato de o Acusado e o Reclamante terem mantido contato constante no período em que realizadas as operações tampouco afasta a gestão irregular. A prova reunida pela SMI dá conta de que não houve propriamente determinação de investimento ou emissão de ordens pelo Reclamante, como seria de se esperar de uma comunicação entre um AAI e seu cliente. Pelo contrário, elas indicam que o Acusado montou uma carteira de investimentos para o Reclamante, que apenas acompanhava os resultados da atuação do AAI, até mesmo porque tinha acesso às operações na tela do sistema de *home broker* referente à sua conta na Corretora.

18. Também na fase investigativa, Vitor Vanzelotti alegou que o Reclamante era investidor há mais de 05 (cinco) anos, já tendo tido seu perfil descrito como agressivo por 02 (duas) vezes, de modo que, de forma alguma, poderia ser descrito como um investidor em formação e sem qualquer conhecimento técnico, e que os prejuízos por ele sofridos decorreram da extrema volatilidade pela qual o mercado financeiro brasileiro vinha passando, devido a fatores externos e internos, notadamente a pandemia do COVID-19.

19. O Acusado, porém, não estava autorizado a gerir carteira de investimentos de terceiros, independentemente do perfil do cliente, ainda que, por hipótese, se tratasse de investidores qualificados ou profissionais, sendo essa circunstância irrelevante para a consumação da infração administrativa em questão.



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

20. Do mesmo modo, o tipo administrativo não exige comprovação de dano ao investidor (i.e., não demanda um resultado material), não importando, assim, os motivos pelos quais os investimentos realizados pelo Acusado alegadamente tiveram um mau desempenho.

(ii) *Caráter profissional*

21. Também restou evidenciado nos autos que a gestão dos recursos pelo Acusado se deu em caráter profissional, uma vez que Vitor Vanzellotti realizou as operações valendo-se, notadamente, da relação comercial que mantinha com o Reclamante, por sua condição de AAI, e não em razão de mero vínculo de parentesco ou amizade.

22. O próprio Acusado confessou, em manifestação prévia, que ele e o Reclamante “*passariam a ser sócios nas operações de Day Trade, na proporção de 50% (...) de lucros e prejuízos para cada uma das partes, sendo certo que a operação seria feita pelo [Vitor Vanzellotti]*”. Isso evidencia o caráter oneroso da prestação do serviço de administração de carteira.

23. Quanto à continuidade, em que pese os atos de gestão irregular apurados neste PAS terem ocorrido em curto intervalo temporal, há que se ter em conta que se trata de reiteração de conduta que já vinha sendo praticada de longa data (entre abril de 2018 e fevereiro de 2020), tendo originado o PAS Conexo, mas que, em razão da superveniência, não foi abrangida em seu objeto.

24. Consta, inclusive, nos autos, prova de que o Acusado foi afastado de suas funções na PJ AAI a partir do momento em que foram evidenciadas irregularidades que tinham sido por ele praticadas em detrimento de outros investidores, as quais ensejaram a instauração do referido PAS Conexo, incluindo a administração irregular de carteira de valores mobiliários.

(iii) *Recursos entregues ao administrador*

25. Em relação aos recursos entregues pelo investidor, restou evidenciado que o Acusado tinha controle sobre a conta do Reclamante, a partir do acesso aos dados de *login* e às senhas para acesso ao *home broker*, efetivamente utilizadas para comandar operações em nome do Reclamante, ainda que com certo acompanhamento por parte dele, como se extrai das conversas mantidas entre o Reclamante e o Acusado, que confirmou, inclusive, o fato em sede de manifestação prévia.

26. Nesse sentido, conforme casos similares julgados pelo Colegiado¹⁴, para a caracterização da atividade de administração de carteira, não é imprescindível a entrega física de numerário na conta do Acusado, sendo o mesmo efeito produzido pelo fornecimento ao Acusado de *login* e

¹⁴ V. PAS CVM nº SP2014/014, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 12.09.2017; PAS CVM nº RJ2008/10181, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 31.03.2009; PAS CVM nº RJ2008/12088, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 09.02.2009; PAS CVM nº RJ2008/10874, Dir. Rel. Otavio Yazbek, j. em 28.04.2009.



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

senha de uso exclusivo do investidor, caso em que o suposto administrador tem, sob sua confiança, recursos ou valores mobiliários do investidor para que, em nome desse, possa geri-los. Sobre esse ponto, especificamente, vale citar o seguinte trecho do voto do Diretor João Accioly, no julgamento do PAS nº 19957.007344/2019-97, em 28.02.2023:

“19. Convém apontar que a “entrega dos recursos ao administrador” é uma descrição imprecisa do que é preciso haver para configurar a infração. Lida estritamente, sugere ser preciso que haja efetiva transferência dos recursos, do cliente ao prestador dos serviços. Isto não é necessário para configurar a infração. A “entrega”, porém, pode ocorrer numa acepção bem mais ampla do termo, que inclua a simples possibilidade de o prestador de serviços movimentar os recursos – por exemplo, lhe informar nome de usuário e senhas para acessar aplicativo ou site em nome do cliente. Em sentido literal, mesmo, não é necessário haver a entrega – esta, inclusive, constitui uma vedação autônoma (art. 16, I, da Instrução 434).”

27. Em linha com os precedentes, portanto, entendo que o elemento da entrega de recursos ao gestor irregular está presente no caso concreto.

(iv) Autorização do investidor

28. Por fim, no que se refere à autorização do investidor, ante o fornecimento dos dados de *login* e senha de acesso ao sistema de *home broker* pelo Reclamante, bem como considerando as declarações do Reclamante, cumuladas com as do próprio Acusado, além das mensagens entre eles mantidas, também resta evidente a configuração do elemento no caso concreto, uma vez que o Reclamante delegou o controle dos investimentos ao Acusado.

29. Como visto, na época dos fatos, Vitor Vanzellotti era AAI registrado perante a CVM, razão pela qual a concomitante prestação de serviços de administração de Carteira ao referido investidor acarretou a violação ao inciso IV do art. 13 da ICVM nº 497/2011, e, na ausência de registro para exercício dessa outra atividade, também ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 2º da ICVM nº 558/2015¹⁵, como apontado pela Acusação.

b) Violação ao art. 13, VII, da ICVM nº 497/2011

30. Também se mostra irrefutável a comprovação de que Vitor Vanzellotti se utilizou de senha de uso exclusivo do investidor, em infração ao art. 13, VII, da ICVM nº 497/2011.

31. Conforme apurado, o Reclamante cedeu ao Acusado, em 05.04.2020, seus dados de *login*

¹⁵ Para exercer regularmente a atividade de administração de carteira de valores mobiliários, o Acusado deveria não apenas ter obtido o competente registro perante a CVM, mas também ter requerido o cancelamento de seu credenciamento como AAI perante a entidade credenciadora (art. 13, §1º, da ICVM 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

e senhas para acesso ao sistema de *home broker* da Corretora, conforme comprova a transcrição do histórico das conversas mantidas entre o Reclamante e o Acusado¹⁶.

32. Além disso, o próprio Acusado confirmou que houve a cessão de senha pelo Reclamante, tanto na manifestação prévia, quanto na contestação no processo judicial cível¹⁷, à qual foi anexado e-mail com a informação do cliente dada ao Acusado¹⁸, em textual: “Máxime que o [Reclamante], (sic) passou sua senha por livre e espontânea vontade, conforme o e-mail que segue em anexo.”¹⁹

c) Violação ao art. 13, II, da ICVM nº 497/2011

33. O art. 13, II, da ICVM nº 497/2011, em comando inequívoco, vedava ao AAI receber numerário de clientes ou a eles entregar numerário, por qualquer motivo.

34. A norma infringida é clara ao proibir que AAIs recebam de clientes ou em nome desses, ou a eles entreguem, por qualquer razão e inclusive a título de remuneração pela prestação de quaisquer serviços, numerário, títulos ou valores mobiliários ou outros ativos.

35. Conforme apurado pela Acusação, ao longo da relação mantida entre o Acusado e o Reclamante, foram realizadas diversas transferências bancárias, tanto de entrega quanto de recebimento. Desse modo, segundo apontado pela SMI, todos os elementos da infração restaram preenchidos e comprovados pelas seguintes provas: (i) registros de conversas entre o Reclamante e o Acusado; (ii) declarações do Reclamante que foram confirmadas e confessadas pelo Acusado; e (iii) comprovantes de transferências bancárias.

36. Constatado, do exame dos autos, que o Acusado admitiu expressamente serem verdadeiras as alegações do Reclamante. Como se extrai de sua manifestação prévia, na fase pré-sancionadora:

“(…) Desta forma, conforme acordado, o [Reclamante], transferiu para o [Acusado] a quantia de R\$ 36.530,00 (trinta e seis mil quinhentos e trinta reais), referente a sua parte nos lucros (...).

.....
Desta forma foram depositados os seguintes valores ao [Reclamante], conforme os documentos que seguem em contestação: R\$ 14.000,00 (quatorze mil reais) em 08/04; • R\$ 20.000,00 (vinte mil reais) em 14/04; • R\$ 29.000,00 (vinte e nove mil reais) em 16/04; • R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) em 17/04; • R\$ 10.000,00 (dez mil reais) em

¹⁶ Doc. 1331655, Doc. 1331661 e Doc. 1429569, págs. 125-126.

¹⁷ Processo nº 0012941-37.2020.8.19.0208, em trâmite na 1º Vara Cível do Foro Regional do Méier (“Ação Judicial”), instaurado pelo Reclamante em face de Vitor Vanzellotti, da PJ AAI e da Corretora (cf. cópia parcial da Ação Judicial – Doc. 1429569 do PA de Origem).

¹⁸ Doc. 1429569, págs. 527 e 549-551

¹⁹ Doc. 1429567, pág. 3.



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

17/04; • R\$ 30.000,00 (trinta mil reais) em 20/04; • R\$ 32.000,00 (trinta e dois mil reais) em 24/04; • R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) em 24/04;

Ora (...), pela soma dos valores, comprovadamente depositados pelo [Acusado] ao [Reclamante] em conta do Banco Bradesco de titularidade do [Reclamante], tem-se claro que, até o dia 24/04 o [Acusado] depositou a quantia total de R\$ 190.000,00 (cento e noventa mil reais), valor muito superior a sua cota parte nos prejuízos, que seriam de R\$ 135.000,00 (cento e trinta e cinco mil reais), ou seja 50% (cinquenta por cento) do que foi perdido.”²⁰ (grifos aditados)

37. Além disso, as conversas mantidas pelo Acusado com o Reclamante evidenciam a transferência de valores, nas quais o Acusado informa seus dados bancários e solicita os dados bancários do Reclamante para que as transferências sejam realizadas, como por exemplo:

“[08/04/20 15:40:41] Vitor Vanzelotti: Me passa teus dados bancários aí por favor
[08/04/20 15:40:59] Vitor Vanzelotti: Vou transferir um valor pra vc transferir pra [Corretora]”

38. A partir da análise das provas acostadas aos autos deste PAS, restou comprovado que o Acusado realizou oito transferências bancárias em favor do Reclamante, entre 08.04.2020 e 24.04.2020, no valor total de R\$ 190.000,00²¹. Além disso, outras transferências, em valores menores, foram realizadas posteriormente, tais como a de 23.06.2020 no valor de R\$ 1.500,00²² e a de 04.05.2020 no valor de R\$ 5.000,00²³, totalizando R\$ 196.500,00.

39. Por outro lado, houve também transferência realizada pelo Reclamante em favor do Acusado, no dia 08.04.2020, no valor de R\$ 36.530,00²⁴.

40. Nesse sentido, as provas presentes nos autos demonstram de forma inequívoca o descumprimento ao art. 13, II, da ICVM nº 497/2011 por Vitor Vanzellotti, uma vez que ficou comprovado que o AAI recebeu numerário de cliente em sua bancária pessoal e a ele enviou numerário, relativamente a investimentos realizados, entre 08.04.2020 e 23.06.2020.

IV. CONSIDERAÇÕES ADICIONAIS - INFRAÇÕES AOS INC. II, IV E VII DA ICVM Nº 497/2011

41. Segundo informou a PJ AAI, em 02.03.2020, após reunião entre os sócios, Vitor Vanzellotti, por motivo alheio ao objeto deste PAS, foi “*desligado de fato*” da sociedade, por

²⁰ Doc. 1429567.

²¹ Doc. 1429569, págs. 62 a 63, 153 a 156, 553 a 560, e doc. 1429567, pág. 7, do PA de Origem.

²² Doc. 1429569, pág. 163, do PA de Origem.

²³ Doc. 1429569, pág. 561, do PA de Origem.

²⁴ Doc. 1429569, pág. 552, do PA de Origem.



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

conduta incompatível com os princípios da empresa, e, ato contínuo, a PJ AAI bloqueou o acesso do Acusado à sua base de dados e solicitou à Corretora o cancelamento de acesso do AAI, o que foi concluído no dia seguinte²⁵.

42. A prova dos autos indica que, também no dia 03.03.2020, o Reclamante foi informado pelo próprio Acusado acerca de seu afastamento, conforme troca de mensagens por aplicativo²⁶.

43. Além disso, em 11.03.2020, o Reclamante foi alertado, por telefone, sobre o afastamento de Vitor Vanzellotti de suas funções na PJ AAI, tendo-lhe sido informado ainda, naquela ocasião que, em razão disso, passaria a ser atendido por outro AAI vinculado àquela sociedade de AAI²⁷.

44. Em suma, ao ter autorizado o Acusado a realizar os investimentos em seu nome, o Reclamante já teria sido informado, em duas ocasiões, sobre o afastamento do AAI de suas atividades na PJ AAI. Porém, em que pese a notificação quanto às mudanças no atendimento, o Reclamante cedeu voluntariamente ao Acusado seus dados pessoais de acesso ao sistema eletrônico da Corretora, viabilizando a atuação direta do AAI na implementação das operações que ocasionaram o prejuízo financeiro verificado²⁸.

45. Não obstante, observo que a prova dos autos demonstra que Vitor Vanzellotti continuou figurando como AAI vinculado à Corretora, ao menos até 30.04.2023, quando passou a constar no site da intermediária um *disclaimer* quanto a não mais estar o AAI apto a representá-la²⁹.

46. Com efeito, a Corretora informou à CVM ter identificado, em 30.04.2020, operações atípicas, não condizentes com as ordinariamente executadas pelo Reclamante, tendo um de seus prepostos contatado o Reclamante, a fim de identificar o ocorrido, quando o investidor alegou de que havia compartilhado sua senha com Vitor Vanzellotti, pois este teria se tornado “trader” e estaria operando com clientes.

47. Depreende-se que tal fato ensejou a inserção, naquele mesmo dia, do *disclaimer* no site da Corretora, enquanto não se formalizava a saída do Acusado do quadro de sócios da PJ AAI, a qual permaneceria atuando como preposta da Corretora, uma vez que não havia sido constatado o envolvimento de nenhum dos demais sócios nas práticas irregulares perpetradas por Vitor

²⁵ Docs. 1294170 e 1294171 do PA de Origem.

²⁶ Docs. 1309187 e 1309188 e 1429569, pág. 632, do PA de Origem.

²⁷ Conforme cópia de fatura telefônica apresentada e detalhamento fornecido pela PJ AAI em sua manifestação de 21.07.2021 (Docs. 1309187 e 1309189, pág. 7, do PA de Origem).

²⁸ Não constou da Reclamação a conversa mantida com o Acusado, em 03.03.2020, em que este informou não estar mais em atividade na PJ AAI, tendo sido apresentadas, pelo Reclamante, apenas as mensagens trocadas com o AAI a partir do dia seguinte, sob a alegação de que não tinha conhecimento do desligamento do Acusado do quadro de sócios da PJ AAI, ao confiar-lhe recursos para investimentos no mercado de valores mobiliários.

²⁹ Doc.1333242 do PA de Origem.



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

Vanzellotti³⁰. A propósito, consta que, em 04.05.2020, foi celebrado termo de compromisso entre a PJ AAI e a Corretora³¹, evitando-se a denúncia do contrato de distribuição e mediação de valores mobiliários, firmado entre as partes.

48. Na mesma data, ademais, foi firmado o distrato social propriamente dito, por meio do qual o Acusado se retirou efetivamente do quadro de sócios da PJ AAI, levado o instrumento ao Registro Civil de Pessoas Jurídicas em 01.06.2020³², mesma data informada no cadastro do Acusado perante a ANCORD³³.

49. Assim, à época dos fatos, tem-se que Vitor Vanzellotti estava registrado na CVM como AAI³⁴ e, além disso, formalmente vinculado à Corretora, em consequência do vínculo societário que ainda mantinha com a PJ AAI, considerando-se, ainda, o disposto no art. 16 da ICVM n° 497/2011³⁵. Por conseguinte, a despeito da ciência do Reclamante sobre o afastamento, de fato, do Acusado de suas funções no dia a dia da PJ AAI, para fins sancionatórios, no âmbito da CVM, as condutas por ele praticadas eram enquadráveis como infrações aos incisos II, IV e VII da ICVM n° 497/2011³⁶, eis que praticadas em violação aos deveres impostos pela norma administrativa, por AAI devidamente registrado e vinculado à Corretora.

V. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

50. Por todo o exposto, concluo que o Acusado deve ser responsabilizado pelas violações ao disposto no art. 23 da Lei n° 6.385/1976 c/c art. 2º da ICVM n° 558/2015 c/c art. 13, IV, da ICVM n° 497/2011 e no art. 13, II e VII, da ICVM n° 497/2011.

³⁰ Na Ação Judicial, o Reclamante afirmou que, em 11.03.2020, recebeu ligação de alguém se dizendo ser da PJ AAI, mas, após entrar no site da Corretora, verificou que o Acusado ainda constava como sócio da PJ AAI, sendo que somente após ter apresentado denúncia, o site foi atualizado e o nome do Acusado foi removido do quadro de sócios (Doc. 1429569, págs. 52-83, do PA de Origem).

³¹ Doc. 1333248 do PA de Origem.

³² Doc. 1304727 do PA de Origem.

³³ Doc. 1278527 do PA de Origem.

³⁴ Doc. 1278527 do PA de Origem, pág. 5. Segundo o art. 4º da ICVM n° 497/2011, o registro é concedido automaticamente pela CVM àquele que tenha sido credenciado por entidade credenciadora autorizada pela CVM (no caso, a ANCORD).

³⁵ Art. 16. A instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários que contratar agente autônomo de investimento deve manter atualizada, em sua própria página e na página da CVM na rede mundial de computadores, a relação de agentes autônomos de investimento por ela contratados.

³⁶ Segundo o art. 1º da ICVM n° 497/2011, o AAI é a pessoa natural registrada 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; 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. O registro, portanto, é condição suficiente para que o credenciado se considere um AAI e esteja habilitado a atuar como preposto de instituição intermediária pela qual venha a ser contratado.



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

51. Passo, assim, à dosimetria das penalidades.
52. As infrações administrativas foram praticadas após a edição da Lei nº 13.506/2017, que alterou normas aplicáveis à fixação de penalidades previstas na Lei nº 6.385/1976, aplicáveis à fixação de penalidades em processos sancionadores no âmbito da CVM.
53. Nessa atividade, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem a imposição de penalidades, sendo que, em cada caso, cabe avaliar a gravidade em abstrato do ilícito e as condutas em concreto, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência.
54. Como se extrai do art. 23³⁷ da ICVM nº 497/2011 (e assim permanece na RCVM nº 16/2021), as infrações citadas são consideradas graves para efeito de imposição das penalidades previstas na Lei nº 6.385/1976. Assim como a infração por administração irregular de Carteira, a teor do art. 32 da ICVM nº 558/2015³⁸.
55. Considerando que as infrações objeto deste PAS envolveram um único cliente e que foram praticadas por curto período, proponho que sejam apenadas com a aplicação de multa pecuniária.
56. Assim, quanto à administração irregular de carteira de valores mobiliários, proponho a fixação de pena-base no montante de R\$ 500.000,00. Por sua vez, quanto à violação do art. 13, incisos II e VII, da ICVM nº 497/2011, pena-base em R\$ 150.000,00, para cada infração.
57. As penas-bases acima propostas consideram as circunstâncias mencionadas no item 55, acima, os valores de multas aplicadas em precedentes do Colegiado sobre o tema³⁹, assim como a introdução de novos parâmetros balizadores adotados após o advento da Lei nº 13.506/2017.
58. Como circunstâncias atenuantes, considero (i) os bons antecedentes do acusado⁴⁰, uma vez que não consta ter sofrido anteriormente qualquer processo sancionador perante a CVM⁴¹ e, ainda, (ii) a confissão da ocorrência do ilícito⁴², quanto às quais aplico o percentual de 15%, para

³⁷ Art. 23. 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, 10 e 11 desta Instrução; (...) III - a inobservância das vedações estabelecidas no art. 13 desta Instrução.

³⁸ Art. 32. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, §3º, da Lei nº 6.385, de 1976, o exercício das atividades reguladas por esta Instrução por pessoa não autorizada ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos, bem como a infração às normas contidas nos arts. 16, 17, 20, 23, 24, 28, 30 e 31 desta Instrução.

³⁹ Vide, por exemplo: (i) PAS CVM nº 19957.012126/2022-70, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 06.06.2023; (ii) PAS CVM nº 19957.009400/2019-28, j. em 31.01.2023; (iii) PAS CVM 19957.003473/2021-21, j. em 07.11.2023 e (iv) PAS CVM nº RJ2020/01227, j. em 21.09.2021, sendo os três últimos de minha relatoria.

⁴⁰ Art. 66, II, da RCVM nº 45/2021.

⁴¹ Não sendo considerada a condenação no Processo Conexo, julgado nesta mesma data.

⁴² Art. 66, I, da RCVM nº 45/2021.



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

cada, em linha com precedentes⁴³.

59. Por outro lado, levo em consideração, como circunstâncias agravantes, (i) o fato de o Acusado ter violado deveres fiduciários decorrentes da sua função de AAI⁴⁴; e (ii) no caso da administração irregular e da violação ao art. 13, II, da ICVM nº 497/2011, o fato de se tratar de reiteração de condutas objeto do PAS Conexo, computadas, cada uma, no percentual de 15%⁴⁵.

60. Pelo exposto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, e à luz dos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, voto pela **condenação de Vitor Hugo Fiochi dos Santos Vanzellotti**, às penalidades de:

- (i) **multa pecuniária** no valor de **R\$ 500.000,00** (quinhentos mil reais), pelo exercício irregular de administração de carteira de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 13, IV, da Instrução CVM nº 497/2011 c/c art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015;
- (ii) **multa pecuniária** no valor de **R\$ 150.000,00** (cento e cinquenta mil reais), por ter recebido numerário de clientes em sua conta bancária pessoal, por 11 vezes, entre 08.04.2020 e 23.06.2020 em infração ao art. 13, II, da Instrução CVM nº 497/2011; e
- (iii) **multa pecuniária** no valor de **R\$ 127.500,00** (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais), pelo uso de senha ou assinatura eletrônica de uso exclusivo do cliente para transmissão de ordens por meio de sistema eletrônico, em infração ao disposto no art. 13, VII, da Instrução CVM nº 497/2011.

61. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976, impende comunicar o resultado deste julgamento ao Ministério Público Federal no Rio de Janeiro, em complemento ao Ofício nº 71/2022/CVM/SGE⁴⁶, de 29.03.2022, para as providências que entenderem cabíveis no âmbito de suas competências.

É como voto.

Rio de Janeiro, 12 de dezembro de 2023.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro
Diretora Relatora

⁴³ Art. 66, §4º, da RCVM nº 45/2021.

⁴⁴ Art. 65, VII, da RCVM nº 45/2021.

⁴⁵ Art. 65, I, da RCVM nº 45/2021.

⁴⁶ Doc. 1470818.