PROCESSO ADMINISTRATIVO N° 19957.012863/2025-15
Reg. Col. 3577/26

Acusadas:	FBS Markets Inc. e Mitsui Markets Limited
Assunto:	Apurar infrações aos arts. 16 e 19 da Lei nº 6.385/1976, em razão do exercício da atividade de intermediação no mercado de valores mobiliários sem a necessária autorização da Comissão de Valores Mobiliários, e da realização de oferta pública de valores mobiliários sem a obtenção do devido registro ou sua dispensa.
Relator:	Diretor Igor Muniz

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS[1] instaurado pela SMI em face de FBS e Mistui, para apurar eventual prática das infrações previstas nos arts. 16 e 19 da Lei nº 6.385/1976, respectivamente, exercício da atividade de intermediação no mercado de valores mobiliários brasileiro sem a necessária autorização da CVM e realização de oferta pública de valores mobiliários sem prévio registro perante a CVM ou obtenção de dispensa.

2. Embora regularmente citadas, as Acusadas não apresentaram defesa no âmbito deste PAS. Isso, contudo, não importa em confissão quanto à matéria de fato ou assunção de culpa, tampouco torna incontroversas as alegações formuladas pela Acusação, nos termos do art. 28 da RCVM nº 45.[2] Cabe, portanto, examinar a materialidade das infrações e a responsabilidade de cada uma das Acusadas à luz do conjunto probatório constante nos autos.

[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. 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."

II. COMPETÊNCIA DA CVM

3. Antes de examinar o mérito, é preciso verificar se as condutas imputadas às Acusadas, ambas constituídas no exterior, estão sujeitas à jurisdição brasileira e à regulação da CVM. Embora as Acusadas não tenham se manifestado, a questão antecede a análise das infrações e deve ser enfrentada.

4. A FBS é sociedade constituída sob as leis de Belize e a Mitsui, sob as leis de Vanuatu, e cada uma delas indica, em sua página da *internet*, estar registrada ou regulada por autoridade de sua jurisdição de origem.[3] Isso, contudo, não afasta a competência da CVM. Nos termos do Parecer de Orientação CVM nº 32/2005, "*o uso da Internet para mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários, distribuição de emissões no mercado ou para o exercício da atividade de aquisição de valores mobiliários para revendê-los por conta própria (incisos I a III do art. 16 da Lei 6.385/76) depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários para o exercício da atividade*". Por sua vez, o Parecer de Orientação CVM nº 33/2005 deixa claro que a autorização para prestar serviços de intermediação de operações com valores mobiliários, outorgada por órgão regulador estrangeiro ou decorrente da legislação aplicável em outra jurisdição, não assegura o direito de intermediar a negociação de valores mobiliários no mercado brasileiro, como destacou o Diretor Otto Lobo, relator do PAS CVM nº 19957.005524/2022-30, julgado pelo Colegiado em 16.07.2024.[4]

5. No caso concreto, o conjunto probatório evidencia que as Acusadas conduziam seus negócios com vistas ao mercado brasileiro. Como descrito no Relatório, as páginas fbs.com/pt e ptfbs.com tinham conteúdo integralmente em português, ofereciam pagamento via PIX e suporte em português; a FBS e a Mitsui mantinham presença ativa em redes sociais voltadas ao público brasileiro, com conteúdo em português e volume expressivo de seguidores; foram identificados tráfego significativo de origem brasileira no domínio fbs.com e o uso de *links* patrocinados e anúncios do Google direcionados ao público nacional; e investidores residentes no Brasil apresentaram reclamações na plataforma Reclame Aqui, relatando não pagamento de saques dos recursos depositados em suas respectivas contas e bloqueio desses valores.[5]

[3] Docs. SEI nº 2452308 a 2452311 e nº 2452326.
[4] Cf. PAS CVM nº 19957.005524/2022-30 (Saledo Global LLC/Olymp Trade), Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16.07.2024, § 41.
[5] Docs. SEI nº 2451226, nº 2451231, nº 2451235, nº 2451239, nº 2451250, nº 2451252, nº 2451254, nº 2451258, nº 2451322, nº 2451324, nº 2451335, nº 2451337, nº 2451338, nº 2451346 e nº 2451353.

6. Cumpre examinar, ainda, a natureza dos instrumentos disponibilizados pelas Acusadas, pois a competência da CVM pressupõe que se trate de valores mobiliários. Nos termos do art. 2º, inciso VIII, da Lei nº 6.385/1976[6], os contratos derivativos, independentemente dos ativos que lhes sirvam de referência, constituem valores mobiliários sujeitos ao regime da referida Lei.

7. Como se extrai dos autos, as plataformas relacionadas às Acusadas disponibilizavam operações envolvendo CFD e mercado de Forex[7]. O Parecer Técnico nº 66/2024-CVM/SMI/GME[8] registrou que a página fbs.com/pt, operada pela FBS, oferecia plataforma para negociação em Forex e outros instrumentos financeiros e que a página ptfbs.com, operada pela Mitsui, apresentava conteúdo substancialmente idêntico. As páginas permitiam, ainda, a abertura de contas por investidores residentes no Brasil e o aporte de recursos para realização das operações.

8. Os CFD são contratos derivativos por meio dos quais o investidor obtém exposição à variação do preço de determinado ativo de referência sem que haja, necessariamente, sua aquisição ou alienação. O resultado da operação decorre da diferença entre o valor do ativo subjacente nos momentos de abertura e encerramento da posição, podendo ter como referência, entre outros, ações, índices, *commodities* ou moedas.

9. De modo semelhante, as operações realizadas no mercado Forex, quando não envolvem a liquidação mediante entrega física das moedas negociadas, possuem natureza derivativa, uma vez que proporcionam exposição à variação da relação de troca entre pares de moedas. Como já reconhecido reiteradamente pelo Colegiado[9], tais contratos enquadram-se no conceito de valor mobiliário previsto no art. 2º, inciso VIII, da Lei nº 6.385/1976.

---

[6] "Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: (...) VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes."

[7] O mercado de CFDs (*contracts for difference*) que tem moedas estrangeiras como referência é conhecido como mercado Forex (*Foreign Exchange Market*). A operação simulada por esses derivativos é a compra de uma moeda com a venda simultânea de outra, de modo que as moedas são negociadas em pares (por exemplo, dólar e iene, USD/JPY). O investidor não adquire as moedas, mas negocia a relação monetária de troca entre elas, sendo remunerado em função da diferença na valorização. O Forex é, portanto, um tipo de derivativo cujos ativos subjacentes são pares de moedas. CVM, *CFD e Forex* (Série Alertas), 2024, pp. 4-5.

[8] Parecer Técnico nº 66/2024-CVM/SMI/GME, Doc. SEI nº 2451161.

[9] Nesse sentido, PAS CVM nº 19957.007994/2018-51, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 09.06.2020; PAS CVM nº 19957.007254/2021-11, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 05.03.2024; PAS CVM nº 19957.000238/2019-82, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 08.12.2020; PAS CVM nº SP2007/111, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 11.11.2014; e PAS CVM nº SP2007/120, Dir. Rel. Marcos Pinto, j. em 04.08.2009.

10. Em concreto, não se verifica nos autos mera negociação à vista dos ativos utilizados como referência. O que as plataformas disponibilizavam aos investidores eram instrumentos cujo resultado econômico estava vinculado à variação desses ativos. Trata-se, portanto, de contratos derivativos e, consequentemente, de valores mobiliários sujeitos à disciplina da Lei nº 6.385/1976.

11. Assim, tratando-se de contratos derivativos, que são valores mobiliários, ofertados e intermediados a investidores residentes no Brasil, a circunstância de as Acusadas serem sociedades estrangeiras, ou de invocarem registro ou regulação em outra jurisdição, não as exime de observar as regras editadas pela autarquia. A CVM é, portanto, competente para apurar as condutas objeto deste PAS e, se for o caso, aplicar as penalidades cabíveis.

III. INTERMEDIAÇÃO IRREGULAR

12. A Acusação imputou à FBS e à Mitsui o exercício não autorizado da atividade de intermediação no mercado de valores mobiliários brasileiro, em infração ao art. 16 da Lei nº 6.385/1976. Conforme esclarecem os Pareceres de Orientação CVM nº 32 e 33/2005, a prestação, pela *Internet*, de serviços de mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários depende de prévia autorização da CVM, não sendo suficiente, para atuação no mercado brasileiro, eventual autorização concedida por regulador estrangeiro.

13. A atividade de mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários, referida no art. 16, III, da Lei nº 6.385/1976, é regulada pela Resolução CVM nº 35/2021, cujo art. 2º, VII, define intermediário como "*a instituição habilitada a atuar como integrante do sistema de distribuição, por conta própria e de terceiros, na negociação de valores mobiliários em mercados regulamentados de valores mobiliários*". A exigência de autorização prévia da CVM para o exercício dessa atividade é um dos pilares da proteção do investidor, pois os intermediários atuam como verdadeiros *gatekeepers*[10] do mercado.[11]

[10] A expressão foi inicialmente utilizada por Reiner H. Kraakman, ao tratar dos mecanismos de responsabilização da companhia e de seus administradores. Nas palavras do autor: "*like sanction insufficiency, moreover, enforcement insufficiency is a relative concept. Just as sanctions are "insufficient" only if absolute managerial liability can provide cost-effective deterrence, so enforcement insufficiency exists only when there is a cost-effective enforcement alternative. Because our inquiry focuses on liability rules that operate on a firm's top participants, only one alternative remains: the possibility that civil or criminal liability can induce firm participants outside the circle of controlling managers to discover and prevent offenses. These outsiders are potential gatekeepers. The scope of their liability as gatekeepers depends on the reach of their duties to monitor for and respond to corporate wrongdoing." (...) true gatekeeper liability joins the risk of absolute liability with an active duty to monitor for offenses. It imposes liability on an entirely new class of innocent gatekeepers (in addition to controlling managers) to reduce enforcement costs, the frequency of offenses, or both.*" *Corporate liability strategies and the cost of legal controls*. Yale Law School, 93, Apr.

14. Quanto à FBS, os autos demonstram atuação que ultrapassava a mera divulgação de oportunidades de investimento. A página fbs.com/pt, identificada como operada pela FBS, apresentava a sociedade como corretora, permitia a abertura de contas por investidores residentes no Brasil e disponibilizava infraestrutura para a realização de operações, com indicação de condições de negociação, execução de ordens e mecanismos de depósito e saque.

15. Tais elementos são corroborados pelos canais mantidos em língua portuguesa e pelas reclamações de investidores brasileiros relativas à execução de ordens, movimentação de saldos e saques.[12]

16. Em relação à Mitsui, a página ptfbs.com a identificava como responsável por sua operação e disponibilizava funcionalidades semelhantes. Além disso, o *Client Agreement*[13] juntado aos autos identifica expressamente a Mitsui como contraparte do cliente e disciplina a manutenção de conta de negociação, depósito de margem, processamento de ordens, abertura e encerramento de posições e utilização das plataformas disponibilizadas pela própria sociedade, abrangendo operações com Forex e CFD.

17. Cumpre observar que, segundo o Parecer de Orientação CVM nº 33/2005, a intermediação de operações com valores mobiliários emitidos e ofertados exclusivamente no exterior, realizada para investidores residentes no Brasil por intermediários constituídos no exterior, não é irregular desde que a prospecção dos investidores tenha sido feita no exterior e a operação intermediada não se caracterize como oferta pública no Brasil. Não é o caso das Acusadas, que prospectavam investidores no Brasil e cujas ofertas, como se demonstra no capítulo seguinte, eram públicas. Em hipóteses como esta, os intermediários constituídos no exterior devem registrar-se perante a CVM como integrantes do sistema de

---

1984. Disponível em: https://openyls.law.yale.edu/bitstream/handle/20.500.13051/16264/45_93YaleLJ857_April1984_.pdf;jsessionid=8CB1ED9D5E68BC873B189E27A62AE25E?sequence=2. Acesso em: 14.10.2026. Sobre o conceito e o papel dos *gatekeepers*, conferir: John Coffee. *Gatekeepers* – the professions and corporate governance. 1ª edição, Oxford University Press, 2006 e, no Brasil: Taimi Haensel. A figura dos *gatekeepers*. 1ª edição, São Paulo: Almedina, 2014 e Rafael Andrade. O administrador como *gatekeeper* dos fundos de investimento. 1ª edição, Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021.

[11] "A exigência de autorização da CVM para o desempenho de atividades de intermediação é um dos pilares que asseguram a regularidade e a segurança das operações realizadas no mercado de valores mobiliários, em especial, no que diz respeito à proteção do investidor. Os intermediários correspondem a importantes *gatekeepers*, cuja função compreende a garantia de que os investimentos serão realizados de acordo com os procedimentos autorizados pela regulamentação em vigor, que os direitos dos investidores serão observados e que determinadas informações serão efetivamente prestadas aos investidores" (PAS CVM nº SP2007/111, Dir. Rel. Luciana Dias, j. em 11.11.2014).

[12] Docs. SEI nº 2451193, nº 2452310, nº 2452311, nº 2451250, nº 2451252, nº 2451254 e nº 2451258.

[13] Doc. SEI nº 2452321.

distribuição ou contratar instituição integrante desse sistema para conduzir a intermediação no Brasil, e não há nos autos indicação de que as Acusadas tenham feito uma coisa ou outra. O alegado registro ou regulação em Belize e em Vanuatu não supre a autorização da CVM.[14]

18. Verifica-se, portanto, que ambas as Acusadas mantinham relação direta com investidores no Brasil e disponibilizavam a infraestrutura necessária à realização de operações com valores mobiliários. Como nenhuma delas integrava o sistema de distribuição brasileiro ou possuía autorização da CVM para exercer essa atividade no País, considero configurada, em relação à FBS e à Mitsui, a infração ao art. 16 da Lei nº 6.385/1976.

IV. OFERTA PÚBLICA IRREGULAR – MATERIALIDADE E AUTORIA

19. A Acusação imputou à FBS e à Mitsui a realização de oferta pública de valores mobiliários sem registro ou dispensa de registro perante a CVM, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976. Para que essa infração se configure, é necessário que (i) os instrumentos ofertados sejam valores mobiliários, o que foi examinado no capítulo II; (ii) a oferta tenha caráter público; e (iii) não tenham sido obtidos o registro ou a dispensa de registro. Examino a seguir os dois últimos elementos.

20. Reconhecida a natureza de valores mobiliários dos instrumentos disponibilizados pelas Acusadas, cabe examinar se a sua oferta possuía caráter público. Nos termos do art. 3º da Resolução CVM nº 160/2022[15], configura oferta pública o ato de comunicação disseminado por qualquer meio capaz de alcançar diversos destinatários e cujo conteúdo e contexto representem tentativa de despertar o interesse ou prospectar investidores para a realização de investimento em determinados valores mobiliários.

21. A caracterização de oferta pública realizada pela *internet* deve considerar não apenas os meios empregados para sua divulgação, mas também os destinatários que se

[14] Cf. PAS CVM nº 19957.005524/2022-30, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16.07.2024, §§ 42 e 43.
[15] "Art. 3º Configura oferta pública de distribuição o ato de comunicação oriundo do ofertante, do emissor, quando este não for o ofertante, ou ainda de quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, atuando em nome do emissor, do ofertante ou das instituições intermediárias, disseminado por qualquer meio ou forma que permita o alcance de diversos destinatários, e cujo conteúdo e contexto representem tentativa de despertar o interesse ou prospectar investidores para a realização de investimento em determinados valores mobiliários, ressalvado o disposto no art. 8º."

pretende alcançar. Nesse sentido, os Pareceres de Orientação CVM nº 32[16] e 33[17] estabelecem parâmetros específicos para ofertas realizadas por meio da rede mundial de computadores, inclusive por ofertantes sediados no exterior.

22. Em particular, o Parecer de Orientação CVM nº 33/2005 reconhece que uma oferta realizada por entidade estrangeira pode ser considerada pública no Brasil quando houver intenção de alcançar investidores residentes no País ou quando forem utilizados meios de comunicação capazes de atingi-los sem a adoção de cautelas suficientes para impedir que isso ocorra.

23. O Parecer de Orientação CVM nº 32/2005 exemplifica as medidas preventivas e as situações especiais capazes de afastar o caráter público da oferta realizada pela *Internet*: (a) medidas efetivas tomadas pelo patrocinador da página para impedir que o público em geral tenha acesso ao seu conteúdo; (b) inexistência de divulgação da página ao público por correio eletrônico não solicitado, mecanismos de busca, salas de discussão, propaganda em páginas da *Internet* ou revistas; e (c) existência de indicação direta ou indireta, mas suficientemente clara, de que a página não foi criada para o público em geral.[18]

24. No presente caso, os elementos constantes dos autos revelam não apenas a ausência de cautelas destinadas a impedir o acesso de investidores brasileiros, mas a adoção de medidas concretas voltadas à sua prospecção. As páginas fbs.com/pt e ptfbs.com, atribuídas, respectivamente, à FBS e à Mitsui, eram acessíveis a partir do Brasil, disponibilizadas em língua portuguesa e permitiam a abertura de contas e a realização de operações por investidores aqui residentes.

25. As consultas realizadas pela SMI em setembro de 2025 demonstraram, ainda, que ambas as páginas permaneciam oferecendo operações envolvendo Forex e outros instrumentos financeiros e disponibilizavam funcionalidades voltadas à contratação dos

[16] "O uso da *Internet* como meio para divulgar a oferta de valores mobiliários caracteriza tal oferta, via de regra, como pública, nos termos do inciso III do § 3º do art. 19 da Lei nº 6.385/76, uma vez que a *Internet* permite o acesso indiscriminado às informações divulgadas por seu intermédio. Esse entendimento já consta, inclusive, do art. 3º, IV, da Instrução 400/05."
[17] "Entretanto, esses dois pareceres devem ser lidos conjuntamente sempre que se pretender compreender o entendimento da Comissão de Valores Mobiliários no que respeita a ofertas de valores mobiliários e ao exercício de atividades sujeitas à autorização da própria Comissão de Valores Mobiliários, quando se utiliza a *Internet* como meio de comunicação (i) entre intermediário situado no exterior e a investidores residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil (neste parecer, esses investidores serão referidos simplesmente como "investidores residentes no Brasil") ou (ii) para oferta de valor mobiliário emitido no exterior a investidores residentes no Brasil."
[18] Parecer de Orientação CVM nº 32/2005. No mesmo sentido, PAS CVM nº 19957.005524/2022-30 Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16.07.2024, § 31.

serviços. Entre os mecanismos identificados constavam suporte em português e meios de pagamento acessíveis a residentes no Brasil, inclusive mediante Pix.[19]

26. No que diz respeito especificamente à FBS, o direcionamento ao público brasileiro é reforçado por elementos adicionais. Como visto anteriormente, a investigação identificou perfis e publicações em redes sociais em língua portuguesa, anúncios exibidos no Brasil, utilização de *links* patrocinados e conteúdo promocional relacionado à negociação de Forex. Foram igualmente identificadas reclamações apresentadas por investidores residentes no País acerca da prestação dos serviços pela FBS.

27. Quanto à Mitsui, embora não se verifique nos autos o mesmo volume de publicidade diretamente atribuída à sociedade, a página ptfbs.com/pt, que a identificava como responsável por sua operação, apresentava conteúdo substancialmente semelhante ao da página mantida pela FBS, em português, e disponibilizava aos investidores brasileiros acesso à plataforma, abertura de conta e mecanismos de depósito e saque. Tais elementos são suficientes para demonstrar que a oferta veiculada por meio dessa página não era meramente acessível a partir do Brasil, mas se encontrava estruturada de modo a permitir a adesão de investidores aqui residentes.

28. Ou seja, as Acusadas possibilitavam a contratação dos serviços e a realização de operações por investidores brasileiros sem que fossem identificados mecanismos eficazes de restrição territorial ou outras cautelas aptas a excluir esse público das ofertas.

29. Registre-se, ainda, que a infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976 não exige resultado específico: para sua configuração, não é necessário que os valores mobiliários tenham sido efetivamente subscritos por investidores, bastando que sejam oferecidos publicamente.[20]

30. Por fim, quanto ao registro, a Acusação afirma que as Acusadas ofertaram os instrumentos sem o devido registro e sem obtenção de dispensa, e não há nos autos qualquer elemento em sentido contrário. Como registrado no Relatório, o Termo de Acusação aponta, ainda, que nenhuma das cautelas indicadas pelos Pareceres de Orientação CVM nº 32 e 33 foi observada, e as Acusadas, revéis, nada demonstraram em sentido diverso.

31. Posto isso, diante desse conjunto probatório, resta caracterizado o caráter público das ofertas realizadas por FBS e Mitsui a investidores residentes no Brasil. Como tais ofertas tinham por objeto contratos derivativos e não foram previamente registradas perante

[19] Docs. SEI nº 2452308, nº 2452309, nº 2452310, nº 2452311, nº 2452315 e nº 2452316.
[20] Nesse sentido, PAS CVM nº 19957.007254/2021-11, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 05.03.2024, e PAS CVM nº 19957.005524/2022-30, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16.07.2024, § 30.

a CVM nem objeto de dispensa, resta configurada, em relação a ambas as Acusadas, a infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976.

V. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

32. Pelo exposto, concluo que a FBS e a Mitsui devem ser responsabilizadas pelo exercício da atividade de intermediação no mercado de valores mobiliários brasileiro sem a necessária autorização da CVM, em infração ao art. 16 da Lei nº 6.385/1976, bem como pela realização de oferta pública de valores mobiliários a investidores residentes no Brasil, sem registro ou dispensa de registro perante a CVM, em infração ao art. 19 da mesma Lei.

33. Ressalto que os fatos apurados neste PAS, constatados pelas diligências realizadas entre setembro de 2024 e setembro de 2025, são posteriores à entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Considero, portanto, para a aplicação de penalidades, os parâmetros fixados pela Lei nº 13.506/2017.

34. Assim, passo a calcular a dosimetria da pena, fixando a pena-base e, na sequência, as circunstâncias agravantes e atenuantes, nessa ordem, em conformidade com o art. 62 da RCVM nº 45.[21]

35. Em observância aos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, bem como em linha com precedentes do Colegiado que trataram de matérias similares, fixo, para cada uma das Acusadas, as penas-base (i) para a intermediação irregular, multa pecuniária no valor de R$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)[22]; e (ii) para a oferta pública irregular, multa pecuniária no valor de R$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais).[23]

---

[21] "Art. 62. Na dosimetria da pena, salvo se aplicada a penalidade de advertência, o Colegiado deve fixar inicialmente a pena-base, aplicando na sequência as circunstâncias agravantes e atenuantes, bem como a causa de redução da pena, nessa ordem. Parágrafo único. O Colegiado deve considerar na dosimetria as demais sanções relativas aos mesmos fatos, aplicadas definitivamente por outras autoridades, cabendo ao acusado demonstrar, até o julgamento do processo pelo Colegiado, o cabimento dessa circunstância."

[22] Nesse sentido: (i) PAS CVM nº 19957.000238/2019-82, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 08.12.2020; (ii) PAS CVM nº 19957.007254/2021-11, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 05.03.2024; e (iii) PAS CVM nº 19957.005524/2022-30 (Saledo Global LLC/Olymp Trade), Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16.07.2024.

[23] Nesse sentido: PAS CVM nº 19957.013932/2025-16, Dir. Rel. Marina Copola, j. em 25/08/2026 (pena-base de R$ 3.000.000,00); PAS CVM nº 19957.003484/2020-20 e nº 19957.012344/2022-12, Dir. Rel. Marina Copola, j. em 27/08/2024 (pena-base de R$ 3.000.000,00 para a pessoa jurídica); e PAS CVM nº 19957.000238/2019-82, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 08/12/2020 (pena-base de R$ 1.500.000,00). Penas-base inferiores foram fixadas em casos com menor volume apurado ou sem indicação do porte da atuação: PAS CVM nº 19957.001908/2021-01, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 24/09/2024 (R$ 700.000,00; captação de ao menos R$ 2 milhões); PAS CVM nº 19957.008632/2020-01, Dir. Rel. João Accioly, j. em 14/11/2023 (R$ 500.000,00; R$ 1.291.000,00 investidos); e PAS CVM nº 19957.005524/2022-30, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16/07/2024 (R$ 300.000,00). Em casos com indicação de valores da ordem de bilhões de reais, as penas-base foram de R$ 10 milhões (PAS CVM nº 19957.009444/2019-58, Dir. Rel. João Accioly,

36. Esses valores estão abaixo do limite de R$ 20.000.000,00 que o Anexo A da RCVM nº 45 estabelece para a pena-base pecuniária tanto do exercício irregular de intermediação de valores mobiliários (Grupo V, item IX) quanto das infrações graves à norma sobre ofertas públicas de distribuição (Grupo V, item II).[24] O valor fixado para a intermediação irregular corresponde ao que o Colegiado tem adotado, após a Lei nº 13.506/2017, em casos de oferta irregular de operações de Forex e CFD.[25]

37. Quanto à oferta pública irregular, considero que se trata de sociedades estrangeiras que ofertavam a investidores residentes no Brasil instrumentos cuja negociação não é permitida no país[26], além da existência de diversas reclamações de investidores no Reclame Aqui[27] e de alertas de reguladores estrangeiros do Reino Unido[28], e autoridades correlatas da Ucrânia e da Malásia.[29] Em sua página na internet, a FBS informava que a plataforma pagaria aproximadamente US$ 1,5 milhão por mês em comissões.[30] A ordem de grandeza divulgada pela própria plataforma, embora não corresponda ao valor captado, constitui indício da dimensão econômica de sua atuação e de possível capacidade financeira relevante, circunstâncias que considero na fixação da pena-base, nos termos do art. 61, inciso I, e do art. 63 da mesma Resolução. Nessa linha, a fixação da pena-base no montante de R$ 1.500.00,00 me parece adequada para o caso. Além disso, tal valor situa-se entre as penas-base de R$ 1.500.000,00 e de R$ 3.000.000,00 adotadas pelo Colegiado nos precedentes indicados, ficando abaixo deste último patamar porque a cifra aqui disponível não tem a mesma expressão dos US$ 170,5 milhões em saques considerados no PAS CVM nº 19957.013932/2025-16.

38. As condutas das duas Acusadas, que operavam páginas de conteúdo substancialmente idêntico e dirigidas ao mesmo público, são de gravidade equivalente, o que justifica a fixação de penas-base iguais. O fato de a cifra referida no parágrafo anterior constar da página da FBS não afasta essa conclusão, dada a identidade de conteúdo das páginas e de público. A circunstância de somente a FBS ter sido objeto do Ato Declaratório

---

j. em 03/10/2023) e de R$ 20 milhões (PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 29/08/2023).

[24] Anexo A à Resolução CVM nº 45/2021, Grupo V, itens II e IX; art. 63, § 1º, da mesma Resolução. A realização de oferta pública sem prévio registro ou dispensa da CVM constitui infração grave (art. 96, I, da Resolução CVM nº 160/2022).

[25] Cf. PAS CVM nº 19957.007254/2021-11, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 05.03.2024, §§ 37 a 41 (pena-base de R$ 500.000,00 por intermediação irregular, com redução de 15% pelos bons antecedentes, em caso de Forex); e PAS CVM nº 19957.005524/2022-30, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 16.07.2024, §§ 47 a 52 (R$ 500.000,00 e R$ 300.000,00, com redução de 15%).

[26] Doc. SEI nº 2451149 e nº 2451164.

[27] Docs. SEI nº 2451250, nº 2451252, nº 2451254 e nº 2451258.

[28] Financial Conduct Authority. Doc. SEI nº 2451260.

[29] Docs. SEI nº 2451270, nº 2451290, nº 2451295, nº 2451298 e nº 2451304.

[30] Doc. SEI nº 2451193, p. 2.

15.440/2017 não eleva a sua pena-base, pois é considerada adiante como agravante, o que evita que o mesmo fato seja valorado duas vezes em seu desfavor.

39. Quanto às circunstâncias agravantes do art. 65 da RCVM nº 45, o Termo de Acusação aponta a "reincidência específica" das Acusadas, por terem mantido suas atividades irregulares mesmo após os Atos Declaratórios 15.440 e 23.105. Não há nos autos, porém, notícia de punição administrativa anterior das Acusadas por esta Autarquia, de modo que a circunstância deve ser analisada sob a forma de prática reiterada da conduta irregular, prevista no inciso I do referido dispositivo.

40. Em relação à FBS, essa circunstância está configurada. A sociedade foi objeto de apuração desde 2016, foi declarada não autorizada a captar clientes no Brasil pelo Ato Declaratório 15.440, de 5 de janeiro de 2017, e, como relatado, manteve suas atividades irregulares mesmo após esse ato e após o arquivamento do processo de 2016, o que foi novamente constatado nas verificações de 2024 e 2025, por período superior a oito anos desde o primeiro alerta. Esse quadro revela prática reiterada da conduta irregular e justifica o acréscimo de 15% sobre cada uma das penas-base, calculado sobre os valores indicados acima.

41. A mesma agravante não se aplica à Mitsui. Como registrado no Relatório, o Ato Declaratório 15.440 referiu-se apenas à FBS, tendo a Mitsui sido mencionada somente no Ato Declaratório 23.105, de 20 de fevereiro de 2025, isto é, pouco mais de sete meses antes da lavratura do Termo de Acusação, em 30.09.2025. O período de atuação da Mitsui posterior à primeira advertência da CVM é, portanto, substancialmente menor, e não se identifica, em relação a ela, a prática reiterada que caracteriza a agravante. Quanto às demais circunstâncias previstas no art. 65 da RCVM nº 45, não as vislumbro em relação a qualquer das Acusadas.

42. No que se refere às circunstâncias atenuantes, não constam dos autos punições anteriores aplicadas por esta Autarquia às Acusadas, razão pela qual verifico configurados os bons antecedentes de ambas (art. 66, II, da RCVM nº 45). A referida atenuante acarreta a redução de 15% sobre o valor de cada pena-base, nos termos do art. 66, § 3º, da RCVM nº 45. Em relação à FBS, a atenuante compensa o acréscimo decorrente da agravante, de igual percentual, mantendo-se os valores das penas-base[31]. Em relação à Mitsui, a redução de 15% resulta em R$ 425.000,00 (quatrocentos e vinte e cinco mil reais) pela intermediação irregular e em R$ 1.275.000,00 (um milhão, duzentos e setenta e cinco mil reais) pela oferta pública irregular.

[31] No mesmo sentido, PAS CVM nº 19957.008632/2020-01 e 19957.004489/2022-31, Dir. Rel. João Accioly, j. em 14.11.2023, em que as agravantes e a atenuante de bons antecedentes, todas de 15%, se compensaram, mantendo-se as penas-base.

43. Ante o exposto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, VOTO pela CONDENAÇÃO das Acusadas à penalidade de multa pecuniária, nos seguintes valores:

FBS Markets Inc.:

(i) R$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), por exercer a atividade de intermediação no mercado de valores mobiliários brasileiro sem a necessária autorização da CVM, em infração ao art. 16 da Lei nº 6.385/1976; e

(ii) R$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), por ofertar publicamente valores mobiliários a investidores residentes no Brasil, sem prévio registro ou dispensa de registro perante a CVM, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976.

Mitsui Markets Limited:

(i) R$ 425.000,00 (quatrocentos e vinte e cinco mil reais), por exercer a atividade de intermediação no mercado de valores mobiliários brasileiro sem a necessária autorização da CVM, em infração ao art. 16 da Lei nº 6.385/1976; e

(ii) R$ 1.275.000,00 (um milhão, duzentos e setenta e cinco mil reais), por ofertar publicamente valores mobiliários a investidores residentes no Brasil, sem prévio registro ou dispensa de registro perante a CVM, em infração ao art. 19 da Lei nº 6.385/1976.

44. Por fim, determino que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal no Distrito Federal, ao Banco Central do Brasil e aos reguladores estrangeiros de Belize e de Vanuatu, nos termos das comunicações propostas no Termo de Acusação e recomendadas pela PFE-CVM, em complemento às que foram efetuadas no curso do processo.

É como voto.

Rio de Janeiro, 03 de novembro de 2026.

gov.br Documento assinado digitalmente
IGOR MUNIZ
Data: 06/11/2026 16:33:05-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

Igor Muniz
Diretor Relator