



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR PAS CVM nº 19957.007254/2021-11

Data do julgamento: 05/03/2024

Relator: Diretor Daniel Maeda

Acusados:

HSFX Trader Eireli

Humberto Alexandre de Figueiredo

Ementa: Apuração de responsabilidade por alegada oferta pública de derivativos por não integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração ao art. 19 da Lei 6.385/76; exercício de atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM, em infração ao art. 16, I, da Lei 6.385/76; e administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 2º da Instrução CVM 558 c/c art. 23 da Lei 6.385/76. Multa e absolvição.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por unanimidade** de votos, decidiu, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/76, pela:

(I) **Condenação** de **HSFX Trader Eireli** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 425.000,00** (quatrocentos e vinte e cinco mil reais), pela realização de oferta de serviços de intermediação de valores mobiliários sem autorização da CVM (infração ao art. 16, I, da Lei 6.385).

(II) **Condenação** de **Humberto Alexandre de Figueiredo** à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 212.500,00** (duzentos e doze mil e quinhentos reais), pela realização de oferta de serviços de intermediação de valores mobiliários sem autorização da CVM (infração ao art. 16, I, da Lei 6.385).

(III) **Absolvição** de HSFX Trader Eireli e Humberto Alexandre de Figueiredo das acusações de infração ao art. 19 da Lei 6.385 e ao art. 2º da

Instrução CVM 558 c/c o art. 23 da Lei 6.385.

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar da comunicação da decisão da CVM, para interpor recurso voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 70 da Resolução CVM nº 45/2021.

O Colegiado determinou a comunicação do resultado deste julgamento ao Ministério Público Federal no Estado do Rio de Janeiro, em complemento ao Ofício nº 101/2021/CVM/SGE, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976.

Ausentes os acusados, sem representantes constituídos, foi realizada a sessão de julgamento de forma restrita por meio de votação em sistema eletrônico, na forma da Resolução CVM nº 45/2021.

Presente a Procuradora Danielle Barbosa, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram desta Sessão de Julgamento os Diretores João Accioly, Otto Lobo, Daniel Maeda, Marina Copola e o Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, que presidiu a Sessão.



Documento assinado eletronicamente por **João Pedro Barroso do Nascimento, Presidente**, em 19/03/2024, às 16:49, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Diretor**, em 21/03/2024, às 17:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marina Copola, Diretor**, em 22/03/2024, às 23:23, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Diretor**, em 04/04/2024, às 22:09, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **João Carlos de Andrade Uzêda Accioly, Diretor**, em 05/04/2024, às 11:55, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1994368** e o código CRC **BCD9D0FB**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1994368** and the "Código CRC" **BCD9D0FB**.*



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 19957.007254/2021-11

Reg. Col. 2597/22

Acusado: HSFX Trader Eireli
Humberto Alexandre de Figueiredo

Assunto: Apuração de responsabilidade por alegada oferta pública de derivativos por não integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração ao art. 19 da Lei 6.385/76; exercício de atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM, em infração ao art. 16, I, da Lei 6.385/76; e administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 2º da Instrução CVM 558 c/c art. 23 da Lei 6.385/76.

Relator: Diretor Daniel Maeda

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”), em face de HSFX Trader Eireli (“HSFX”) e Humberto Alexandre de Figueiredo (“Humberto de Figueiredo”) e, em conjunto com o primeiro, “Acusados”), por terem, alegadamente, (i) exercido irregularmente a atividade de administração de carteira de valores mobiliários (“Carteira”), em infração ao art. 23 de Lei nº 6.385/1976¹ c/c art. 2º da Instrução CVM (“ICVM”) nº 588/2015², à época vigente; (ii) realizado oferta pública de derivativos sem que integrassem o sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração ao art. 19 da Lei 6385/76³; e (iii) exercido atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM, em infração ao art. 16, I, da Lei 6385/76⁴.

2. Este PAS teve origem no Processo Administrativo (“PA”) CVM nº 19957.001185/2021-31 (“PA de Origem”), instaurado a partir de consulta (“Consulta”) ⁵ encaminhada à CVM com

¹ Art . 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

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

³ Art . 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

⁴ Art . 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: I – distribuição de emissão no mercado (Art. 15, II).

⁵ Doc. 1341423.



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

vistas à obtenção de esclarecimentos acerca da regularidade da atuação da HSFx. Nesta seara o consultante informou que teria recebido relatos de investidores que celebraram contratos de serviços de investimentos com a referida empresa e, durante a execução contratual, apontaram a interrupção de repasses relativos aos retornos financeiros acordados pelas partes, bem como a impossibilidade de resgate do capital investido.

3. Nesse contexto, encaminhou-se, ainda, em anexo à Consulta formulada, o contrato (“Contrato”)⁶ que lastreou o negócio celebrado por um dos investidores supostamente prejudicados, sendo o instrumento denominado de “CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS PARA ADMINISTRAÇÃO E INTERMEDIÇÃO DE COMPRA E VENDA DE MOEDAS DIGITAIS, BM&F E MERCADO FOREX” e tendo, como parte contratada, a HSFx, representada, neste momento, por Humberto de Figueiredo.

4. Em escrutínio, pois, ao Contrato disponibilizado, a Acusação destacou determinadas disposições contratuais que, a seu ver, ilustrariam o *modus operandi* do serviço, mencionando, ainda nesta oportunidade, que a assinatura de Humberto de Figueiredo, na figura de representante da pessoa jurídica, foi reconhecida por autenticidade. Dessa forma, aduziu que:

“A primeira cláusula informa que a contratada decidiria as operações a realizar, indicando a possibilidade de atuação com criptomoedas e ‘no mercado Forex e BM&F’. A cláusula também estipula que o contratante faria a transferência do valor investido - R\$40.000,00 (quarenta mil reais) - para a conta da HSFx.

A segunda cláusula informa que o contrato baseia-se na Lei Complementar 123 e no art. 2º, inciso IX, da Lei 6.385/76.

A cláusula 03 define a rentabilidade que o contratante receberia: 5% ao mês, líquidos de corretagem. A cláusula também define que o investimento estaria “sob o gerenciamento de risco de 10% a 15% do valor total investido”.

Na quinta cláusula consta a informação que o contratante poderia solicitar resgate do seu capital apenas após 24 meses e que a devolução seria de 90% do valor investido. A cláusula seguinte reforça que o resgate não poderia ser solicitado antes do prazo mencionado, sob pena de perda adicional de 10% a cada mês. Ali também está consignado que a contratada pode se isentar de devolver o capital investidor em caso de “comprovação de fraude no aporte”. Adicionalmente, há previsão de multa de 80% do valor do aporte em caso de descumprimento de qualquer cláusula pelo contratante ou de “desacato, ameaças, agressão verbal e/ou física e ainda outras quais formas de violência devidamente comprovadas”.

⁶ Doc. 1341571.



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

5. Tendo em vista a conjuntura anteriormente descrita, a Gerência de Estrutura de Mercado e Sistemas Eletrônicos (“GME”), constatando indícios de irregularidade na conduta dos Acusados, iniciou investigações para apuração do cenário questionado em Consulta, identificando, assim, a existência de uma página virtual vinculada à HSFY, cujo endereço eletrônico seria “www.hsfy.com.br”⁷.

6. Dentre as informações coletadas por meio do site, verificou-se a forma de apresentação da empresa e a descrição de seus serviços, restando estabelecido que esta empregava a denominação de “HSFY Investimentos” e alegava oferecer variados serviços no ramo financeiro, dentre os quais “*consta o oferecimento de sinais para negociação e de robôs de investimento*”, além da “*possibilidade de negociação de ‘Forex, CFDs de Índices de ações, Mercadorias (Commodities), Ações, Metais e Energias’ através de uma ‘única plataforma de múltiplos ativos’*”.

7. Somado a isso, as investigações também teriam demonstrado que o site dispunha de link para abertura de conta em corretora estrangeira que atua irregularmente no mercado de valores mobiliários brasileiro, fato este que já foi objeto de análise do PAS 19957.006681/2016-14, ocasião em que foi emitido o Ato Declaratório CVM nº 15.440⁸, de 05.01.2017, que determinou a cessação das aludidas práticas, dados os indícios de irregularidades. Ademais, a Acusação alegou existir, na parte de treinamento da página, um vídeo explicativo acerca do procedimento para abertura da referida conta⁹, bem como a “[p]ossibilidade de login, com informação de usuário e senha, em um sistema denominado ‘El-Dorado Trade’, ao clicar em ‘back-office’”¹⁰.

8. Constatou-se, ainda, a prevalência de perfis, em redes sociais, vinculados à HSFY, de forma a direcionar potenciais clientes ao mencionado site e a existência de processos judiciais nos quais os Acusados seriam demandados¹¹.

9. No que tange ao PA de Origem, foi emitido, em 07.03.2021, o Relatório nº 50/2021-CVM/SMI/GME¹² (“Relatório”), que, à luz da Consulta, procedeu à análise das condutas adotadas pelos Acusados, concluindo pela existência de indícios de prática de esquema fraudulento, sendo este consubstanciado na (i) promessa de elevada rentabilidade sem que houvesse maior detalhamento acerca da obtenção de tal retorno e na (ii) previsão contratual de que os valores

⁷ Doc. 1341610.

⁸ Doc. 1341627.

⁹ Doc. 134163, fl. 27.

¹⁰ Idem, fl. 17.

¹¹ Doc. 1341702.

¹² Doc. 1341707.



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

supostamente investidos fossem aplicados em conta de titularidade da HAFX, a qual, contudo, “*não é instituição financeira e não detém qualquer autorização desta CVM para atuar no mercado de valores mobiliários.*” Identificou-se, ainda, “*claros indícios de oferta pública de serviços de intermediação de valores mobiliários, evidenciada pelos termos do contrato recebido junto à denúncia, que menciona a atuação da HAFX no ‘MERCADO FOREX e BM&F’*”

10. Com base, então, nos elementos acima descritos e nos termos da análise consignada no Relatório, a SMI encaminhou o presente processo para avaliação da Procuradoria Federal Especializada (“PFE”), que se manifestou, por meio do Parecer nº 00037/2021/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU¹³, pela legalidade da edição do Ato Declaratório de *Stop Order*, conforme sugerido em Relatório, e necessidade de comunicação dos fatos ao Ministério Público Federal no Rio de Janeiro (“MPF-RJ”), vide os indícios de cometimento de ilícito previsto no art. 27-E da Lei 6.385/76.

11. Em 07.04.2021, a SMI publicou, em Diário Oficial da União, o Ato Declaratório 18.593¹⁴, consignando pelo impedimento da HAFX para captar clientes residentes no país, bem como pela suspensão da veiculação de toda e qualquer oferta de investimentos no denominado mercado Forex, de forma direta ou indireta, por meio da página mencionada ou de qualquer outra maneira.

12. Por fim, encaminhou-se à Procuradoria da República no Estado do Rio de Janeiro o Ofício nº 101/2021/CVM/SGE¹⁵.

13. Diante dos indícios de irregularidade acima descritos, em 08.04.2021, a SMI encaminhou aos Acusados, por via postal, os Ofícios nº 95 e 96/2021/CVM/SMI/GME¹⁶ com vistas à obtenção sua manifestação prévia, nos termos do art. 5º da ICVM nº 607/2019, à época vigente. Em que pese os Ofícios tenham sido enviados para o endereço registrado em cadastro dos Acusados na Receita Federal, o rastreamento da postagem informa que “*o Ofício 95 foi devolvido aos Correios e que o endereço mencionado no Ofício 96 seria inexistente*”, não sendo possível obter manifestação prévia.

¹³ Doc. 1341714.

¹⁴ Docs. 1341725 e 1341727.

¹⁵ Docs. 1341729 e 1341730.

¹⁶ Docs. 1341733 e 1341735, respectivamente.



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

II. ACUSAÇÃO

14. Tendo identificado elementos de materialidade e autoria, em 23.09.2021, a SMI lavrou termo de acusação (“TA”)¹⁷, em face de HSFX e Humberto de Figueiredo, propondo a responsabilização dos Acusados por (i) exercício irregular da atividade de administração de Carteira, em infração ao art. 23 de Lei nº 6.385/1976 c/c o art. 2º da ICVM nº 588/2015, à época vigente; (ii) realização de oferta pública de derivativos por parte não integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração ao art. 19 da Lei 6385/76; e (iii) exercício da atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização CVM, em infração ao art. 16, I, da Lei 6385/76.

15. Segundo a Acusação, inobstante a ausência de autorização desta CVM que habilitasse os Acusados para realização de ofertas públicas de valores mobiliários, o site da HSFX continha oferta de variados serviços de investimentos, sobretudo no tocante a contratos por diferença e Forex. Além disso, apontou-se que a referida página também seria utilizada para captação de investidores residentes do Brasil com vista à abertura de contas em corretora estrangeira não autorizada a atuar em território nacional.

16. Foi, então, mencionado o Parecer de Orientação CVM nº 32¹⁸, de 30.09.2005, como fundamento para ratificar o entendimento acima elucidado, ao passo que “*as ofertas apresentadas em páginas da internet disponibilizadas ao público em geral são consideradas públicas, salvo se contiverem determinados elementos que restrinjam o acesso, elementos esses não verificados no caso presente*”. Em igual sentido, citou o disposto pelo art. 19, §3º da Lei 6.385/76¹⁹ e pelo art. 3º IV, da ICVM 400/03²⁰, à época vigente.

¹⁷ Doc. 1341422.

¹⁸ Conforme descrito, segundo o Parecer de Orientação CVM nº 32, “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”

¹⁹ Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão: § 3º - Caracterizam a emissão pública: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.

²⁰ Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos: IV - a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em



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. Além disso, a Acusação ressaltou o entendimento de que a HSFX receberia recursos de investidores com a finalidade de executar ordens de investimentos, vide a nomenclatura atribuída ao instrumento contratual destinado a reger os negócios outrora pactuados com investidores.

18. Por fim, e em que pese “*o fato de que o depósito feito pelo investidor contratante da HSFX foi na conta da firma associado à alta rentabilidade prometida permitem cogitar que se tratava de esquema fraudulento*”, a acusação formulada destinou-se, apenas, a tratar da oferta pública, da intermediação e da administração de carteiras de valores mobiliários, com base nas evidências já listadas.

19. Ante o exposto, a SMI pugnou pela aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, com a redação dada pela Lei nº 13.506/2017.

III. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

20. A Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) se manifestou²¹ pela adequação do TA ao disposto nos arts. 5º e 6º da Resolução CVM (“RCVM”) nº 45/2021, exceto quanto ao inciso VII do art. 6º, sobre os quais ressaltou a hipótese de manifestação complementar prevista pelo art. 13 da RCVM 45/21. Assim, sugeriu a complementação da comunicação já feita ao MPF-RJ, referenciando o Ofício 101/2021/CVM/SGE.

21. Tal comunicação foi então efetivada por meio do envio do Ofício nº 478/2021/CVM/SGE²², datado de 03.12.2021.

IV. REVELIA

22. Em 14.12.2021, foi certificada²³ a expedição da citação dos Acusados, por via postal, remetida aos endereços constantes do sistema InfoConv-RFB. Ademais, em virtude da ausência dos Avisos de Recebimento (“AR”) e a fim de pautar a higidez do processo, foi publicado em Diário Eletrônico da CVM, na data de 14.02.2022, edital²⁴ de intimação de HSFX e Humberto de Figueiredo.

geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.

²² Doc. 1402833.

²³ Doc. 1433046.

²⁴ Doc. 1440966.



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

23. Posteriormente à publicação do Edital, verificou-se a devolução da correspondência com a citação para a HSF²⁵.

24. Nenhum dos Acusados apresentou razões de defesa.

V. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO E PAUTA PARA JULGAMENTO

25. Na reunião do Colegiado de 24.05.2023, o processo foi originalmente distribuído ao Diretor Alexandre Rangel²⁶, a quem substituí no Colegiado. Ao final de seu mandato, o processo foi provisoriamente redistribuído, até que, em 09.01.2024, fui designado relator²⁷.

26. Em 06.02.2024, foi publicada pauta de julgamento²⁸ no diário eletrônico da CVM, em cumprimento ao disposto no art. 49 da RCVM nº 45/2021.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 05 de março de 2024.

Daniel Maeda
Diretor Relator

²⁵ Doc. 1504907.

²⁶ Doc. 1510328.

²⁷ Doc. 1956516.

²⁸ Doc. 1972764.



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 19957.007254/2021-11

Reg. Col. 2597/22

Acusados: HSFX Trader Eireli

Humberto Alexandre de Figueiredo

Assunto: Apuração de responsabilidade por alegada oferta pública de derivativos por não integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração ao art. 19 da Lei 6.385/76; exercício de atividade de distribuição de valores mobiliários sem autorização da CVM, em infração ao art. 16, I, da Lei 6.385/76; e administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao art. 2º da Instrução CVM 558 c/c art. 23 da Lei 6.385/76.

Relator: Diretor Daniel Maeda

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SMI em face dos Acusados, por supostamente terem realizado oferta (ou distribuição) pública de valores mobiliários - derivativos - sem que integrassem o sistema de distribuição de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16, I² c/c art. 19, caput³, da Lei nº 6.385/1976, e também pelo alegado exercício da atividade de administração irregular de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM, em infração ao art. 2º⁴ da Instrução CVM 558 c/c art. 23⁵ da Lei 6.385/76.

2. O PAS teve origem em processo administrativo instaurado para apurar as informações contidas na Denúncia apresentada à CVM por jornalista que solicitava esclarecimentos sobre a regularidade da atuação da HSFX. Em sua consulta, o jornalista informou que recebeu relatos de investidores que teriam celebrado contratos de investimentos com a HSFX que prometiam retornos financeiros que deixaram de ser pagos, além de não terem o retorno do capital inicial investido.

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. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: I - distribuição de emissão no mercado (Art. 15, I);

³ Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão

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

⁵ Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.



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 07.03.2021, foi emitido o Relatório N° 50/2021-CVM/SMI/GME⁶, que apontou para a existência de indícios “de que se trata de esquema fraudulento. Vale destacar a promessa de elevada rentabilidade (5% ao mês), sem qualquer detalhamento de como seria obtido tal retorno” e que a HAFX também estaria ofertando publicamente serviços de intermediação de valores mobiliários, por meio da existência da página www.hsfx.com.br (“Site”). Diante do apurado, a SMI expediu a Stop Order de 07.04.2021⁷.

4. Em 23.09.2021, ante os fatos supramencionados, foi lavrado Termo de Acusação⁸ pela SMI, que propôs a responsabilização dos Acusados. Apesar de regularmente intimados, os Acusados não apresentaram defesa.

5. Passo à análise do mérito.

II. MÉRITO

II.A. MEDIDAS CAUTELARES

6. Como relatado, a SMI entendeu pela ocorrência das infrações a partir de análise do conteúdo do Site mantido pelos Acusados, e também do CONTRATO DE PRESTAÇÃO DE SERVIÇOS PARA ADMINISTRAÇÃO E INTERMEDIÇÃO DE COMPRA E VENDA DE MOEDAS DIGITAIS, BM&F E MERCADO FOREX”, que consubstanciariam claro apelo à poupança popular e formalização de uma relação de investimento.

7. Nesse contexto, em sede preliminar, é pertinente corroborar a adequação das medidas preventivas tomadas pela área técnica no sentido de alertar o mercado sobre a falta de autorização dos Acusados para atuar em qualquer atividade no mercado de valores mobiliários, assim como propor a comunicação ao Ministério Público quanto aos indícios de ocorrência de crime, como materializado pelo Ato Declaratório CVM n° 15.440⁹, de 05.01.2017.

8. Cumpre sempre reafirmar o caráter cautelar e preventivo de que se reveste o instrumento da Stop Order. O fundamento jurídico que lhe sustenta não repousa no dever geral da CVM de

⁶ Doc. SEI 1341707.

⁷ Ato Declaratório 18.593 de 07.04.2021, editado pela SMI (Doc. SEI 1341725)

⁸ Doc. SEI 1341422

⁹ Doc. 1341627.



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

punir condutas irregulares¹⁰ previsto na Lei nº 6.385, mas sim no de preservar e proteger os investidores desse mercado de “situações anormais” de mercado que possam comprometer o seu “funcionamento regular”¹¹.

9. Assim, o objetivo desse ato administrativo é apenas o de evidenciar o que, de toda forma, já é uma informação pública¹²: a ausência de credenciamento ou registro daquelas pessoas perante a CVM em uma dada situação de fato na qual tal autorização prévia parece ser exigível. Assim, uma fundada suspeita, ainda que não tenha gozado de toda a profundidade probatória e o nível de contraditório típica de um processo administrativo sancionador, justifica a adoção dessa medida.

10. De outro lado, quando esses exames preliminares também indicam que a hipótese pode envolver a ocorrência em tese de crimes, a CVM também tem o dever de ofício de comunicar ao órgão persecutório competente tais indícios de ilícitos penais. De igual forma, não se exige que a CVM tenha concluído pela ocorrência de crime ou não, até mesmo porque não competiria à Autarquia formar juízo dessa natureza, cuja competência lhe escapa. Mas podem esses indícios levar, à luz das atribuições legais de quem é competente para analisá-las, à propositura de ações criminais que levem inclusive e no limite a conclusões distintas da que a CVM chegará em sede administrativa. Não apenas porque gozam ambas as instâncias de independência, conforme previsto na legislação¹³, jurisprudência¹⁴ e precedentes anteriores da própria CVM¹⁵, mas também porque buscam proteger bens jurídicos que não coincidem em sua plenitude.

¹⁰ Artigo 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades...

¹¹ Artigo 9º, § 1º. Com o fim de prevenir ou corrigir situações anormais do mercado, a Comissão poderá [...] IV - proibir aos participantes do mercado, sob cominação de multa, a prática de atos que especificar, prejudiciais ao seu funcionamento regular.

¹² Nesse sentido: PAS CVM nº 19957.001089/2020-11, Rel. Dir. Flávia Perlingeiro, j. em 20.09.2022;

¹³ Veja-se, como exemplo, o disposto na Lei nº 8.112/90 em seu art. 125, no sentido de que “[a]s sanções civis, penais e administrativas poderão cumular-se, sendo independentes entre si”.

¹⁴ “As instâncias civil, penal e administrativa são independentes, sem que haja interferência recíproca entre seus respectivos julgados, ressalvadas as hipóteses de absolvição por inexistência de fato ou de negativa de autoria. Precedentes: MS 34.420-AgR, Segunda Turma, Rel. Min. Dias Toffoli, DJe de 19/05/2017; RMS 26951-AgR, Primeira Turma, Rel. Min. Luiz Fux, Dje de 18/11/2015; e ARE 841.612-AgR, Segunda Turma, Rel. Min. Cármen Lúcia, DJe de 28/11/2014” (STF, Agravo Regimental no Habeas Corpus 148.391/PR. 1ª Turma, Rel. Min. Luiz Fux, j. 23.02.2018).

¹⁵ Nesse sentido: PAS CVM nº 19957.001482/2020-04, Rel. Dir. Otto Lobo, j. em 14.11.2023.



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

II.B. ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRAS DE VALORES MOBILIÁRIOS

11. Foi importante explorar um pouco mais a fundo a natureza jurídica de uma Stop Order para realçar a distinção que ela oferece em relação a um processo administrativo sancionador, em especial no campo da dilação probatória. Conquanto admitido que ali a publicação de tal medida se justifique na presença de fundadas suspeitas e mesmo sem esgotar os meios probatórios da conduta reputada como irregular, aqui, a acusação e eventual punição exigem um conjunto robusto de provas capazes de conduzir o julgador a um convencimento motivado da ocorrência da infração tratada e da identificação precisa de seus responsáveis, com a respectiva individualização de suas condutas.

12. Verdade que o direito admite - e os precedentes desta CVM assim corroboram - o uso de provas indiciárias como elementos aptos à condenação de um acusado¹⁶. Mas, como lembram esses próprios precedentes, eles precisam ser contundentes e convergentes no sentido da condenação, de forma a não abrir azo à consideração de uma alternativa lícita verossímil para aqueles mesmos fatos que afaste a possibilidade de uma condenação.

13. Não se pretende com isso desmerecer as origens ordinárias das ações de *enforcement* da CVM nessa seara que, como sabemos, decorrem em larga medida de reclamações e denúncias trazidas à Autarquia por investidores sobre o mercado marginal, o que, como visto, ocorreu aqui também.

14. Entretanto, é de se observar que estamos diante de apenas uma única e isolada denúncia, promovida por um terceiro não envolvido diretamente nas supostas condutas irregulares, e baseada em um documento que teria sido entregue a esse terceiro pelo potencial prejudicado. Entretanto, nem esse prejudicado, nem qualquer outro em algum momento buscou a CVM em nome próprio com reclamação ou denúncia do gênero.

15. Ademais, com relação à atividade de administração de carteiras, sabemos que, para sua caracterização e em linhas com os precedentes da CVM, é necessário à Acusação provar (i) a realização de uma atividade de gestão, (ii) qualificada como de natureza profissional, (iii) resultante da prévia entrega de recursos de investidores, e (iv) para que este, mediante autorização

¹⁶ Ver, por exemplo, PAS CVM nº 19957.003780/2017-25, j. em 3.3.2020; PAS CVM nº 19/09, j. em 07.06.2011; e PAS CVM nº 13/09, j. em 13.12.2011.



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

desses investidores, compre e venda valores mobiliários¹⁷. Ou seja, um tipo que exige a comprovação de que houve uma efetiva prestação do serviço regulado para terceiros.

16. Nesse diapasão, a única evidência existente no processo, para além da referida denúncia, é o conteúdo do website mantido pelo Acusados, conforme descrito no Relatório. No máximo, esse conteúdo, assim como o da denúncia, evidenciaria que os Acusados, no limite, estariam oferecendo o serviço. Mas não há evidências a respeito do que - efetivamente - os Acusados praticavam com os recursos recebidos, por exemplo. Possível, até, que o contrato e o conteúdo do website fossem meros ardis para que os recursos fossem captados e desviados para quaisquer outros fins.

17. A verdade é que não podemos nem mesmo assumir que efetivamente algum recurso foi entregue aos Acusados, pois não há comprovantes de transferências bancárias ou documentos de semelhante natureza que demonstrem ter havido transferência de recursos quaisquer a eles. De novo, parece pouco, para se concluir por uma condenação que precisa vencer a presunção de inocência, a existência de um website e uma denúncia apresentada por um terceiro que não estava envolvido no caso.

18. Assim, a verdade é que não há reclamações ou denúncias de investidores que tenham aperfeiçoado a contratação de tais serviços ou operações, nem evidências trazidas pela Acusação de que as indigitadas operações com valores mobiliários sob autorização de terceiros tenham, de fato, ocorrido.

II.C. EMISSÃO E DISTRIBUIÇÃO PÚBLICA DE VALORES MOBILIÁRIOS

19. É indubitoso que o Forex tem por objeto oferecer a investidores a possibilidade de exposição a riscos de exposição em pares distintos de moedas (uma delas, usualmente o dólar americano), com posição comprada em uma e vendida na outra. Assim, assumem a feição

¹⁷ É o caso, por exemplo, do (i) PAS CVM nº RJ2006/4778, Relator Diretor Pedro Olivo Marcilio de Souza, j. em 17.10.2006; (ii) PAS CVM nº SEI 19957.000198/2020-11, Relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 29.03.2022; (iii) PAS CVM nº SP2012/480, Relator Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 06.10.2015; (iv) PAS CVM nº 2014/8297, Relator Diretor Pablo Renteria, j. em 08.09.2015; e (v) PAS CVM nº 04/2014, Relator Diretor Pablo Renteria, j. em 26.12.2018. Vale, também, ponderar que o requisito da “entrega de recursos ao administrador” por vezes e relativizado nos precedentes da CVM, como visto, por exemplo, no (i) PAS CVM nº 19957.007344/2019-97, j. em 28.2.2023; ou (ii) PAS CVM nº 19957.015734/2022-36, j. em 22.8.2023.



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

econômica - e por consequência, regulatória, à luz do conceito previsto na Lei nº 6.385¹⁸ – de um contrato derivativo, e por isso, considerados sim como valores mobiliários¹⁹.

20. Em relação à caracterização de uma distribuição pública de valores mobiliários, conforme exigida pelo artigo 19 da Lei nº 6.385²⁰, é importante perceber estarmos diante de um tipo que não exige o resultado específico de efetiva colocação dos valores mobiliários a investidores, ou seja, basta para a configuração do tipo que se identifique a conduta de oferecer publicamente tais ativos a terceiros.

21. Significa dizer que, sem depender de um determinado valor mobiliário ter sido efetivamente colocado ou não para investidores, a comprovação da realização de atos de oferta já completa o tipo previsto no dispositivo legal. Aliás, o próprio uso de termos, em particular no § 1º do referido artigo, como os de “promessa” ou “oferta” à venda (e não, necessariamente, a venda em si) para qualificar o tipo demonstram com clareza essa natureza do tipo.

22. Essa sutil distinção é de grande relevância. Pois, ao não exigir da conduta o resultado específico da adesão de quaisquer investidores, é possível caracterizar a infração apenas com a comprovação de que a conduta teve o *animus* de alcançar esse resultado.

23. Ainda antes de adentrar nas particularidades do caso em análise, considero essencial ressaltar que a emissão e distribuição de valores mobiliários, embora sejam atos complementares, podem ser conduzidas de maneira independente por agentes diversos. Tal distinção é claramente evidenciada em operações de emissão e distribuição que atendem a todos os requisitos regulatórios estabelecidos pela CVM. É uma prática comum no mercado que o emissor contrate terceiros para promover a distribuição dos valores mobiliários entre os investidores. No entanto, quando nos

¹⁸ Art. 2º. São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

...

VII - os contratos futuros, de opções e outros derivativos, cujos ativos subjacentes sejam valores mobiliários;

VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes;

¹⁹ Nesse sentido, vale a bastante esclarecedora nota da CVM divulgada em 29.9.2022 em seu website. <https://www.gov.br/investidor/pt-br/investir/cuidados-ao-investir/evitando-problemas/principais-fraudes-e-esquemas-irregulares/mercado-forex>. Consulta em 2.2.2024.

²⁰ Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

§ 1º São atos de distribuição, sujeitos à norma deste artigo, a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, quando os pratiquem a companhia emissora, seus fundadores ou as pessoas a ela equiparadas.



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

deparamos com emissões e distribuições irregulares de valores mobiliários, desprovidas de registro ou dispensa pela CVM, é comum que a emissão e distribuição sejam executadas conjuntamente pelo mesmo agente infrator²¹. Não obstante, conforme discutiremos a seguir, no caso presente, observamos a atuação de agentes distintos para cada uma dessas atividades.

24. Assim, nos cabe avaliar com base nas provas que constam nos autos quais foram as atividades efetivamente exercidas pelos Acusados nesse contexto.

25. Primeiramente destaco que os Acusados, por meio do Site da HAFX realizavam publicidade da corretora FBS MARKETS INC (“FBS”), inclusive com link para abertura de conta na corretora²², cuja atuação irregular no Brasil, em razão da captação de clientes para realização de operações no denominado mercado Forex levou à publicação do Ato Declaratório 15.440²³, de 05 de janeiro de 2017. Ainda foi possível verificar que o site disponibilizava vídeo com explicação sobre como abrir uma conta na FBS.

26. O restante do conteúdo do Site parece oferecer uma gama de produtos e serviços que os investidores poderiam contratar junto aos Acusados para auxiliar nas suas operações no mercado Forex por meio da Corretora FBS, conforme evidenciado, por exemplo, pelas seguintes imagens:



A HAFX APRESENTA UM SISTEMA COMPLETO COM DIVERSAS OPÇÕES

SERVIÇO DE SINAIS
Analistas pesquisam e buscam oportunidades dentro do gráfico e repassam através do app para quem não tem tempo de estudar e pesquisar tais oportunidades.

ROBÔ
Linhas de programação criadas para seguir ordens, interpretar uma série de regras e executar ações.

REPETIDOR
Script que reflete as entradas de negociação de um profissional nas plataformas conectadas.

CURSO
Noções básicas, intermediárias, e avançadas sobre análise gráfica.

²¹ Nesse sentido: PAS CVM nº 23/04, Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 28.09.2006;

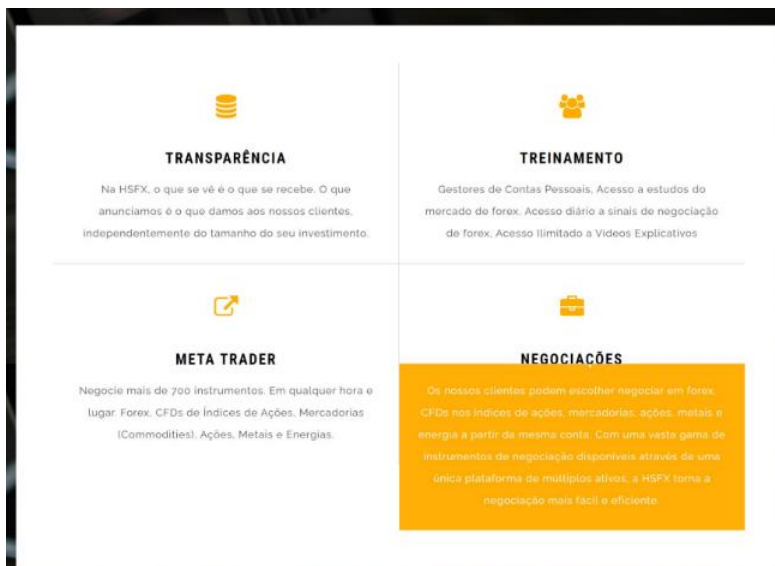
²² Doc. SEI 1341653

²³ Doc. SEI 1341627



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



27. Da análise do conteúdo do Site não é possível encontrar indícios de que os Acusados seriam os responsáveis diretos pela estruturação dos contratos derivativos Forex objeto da acusação. Para realizar negociações com esse tipo de valor mobiliário, os investidores precisavam abrir conta e operar por meio da corretora FBS, a qual, teoricamente, seria então a entidade responsável por essa estruturação.

28. Vale notar, entretanto, que a FBS não consta arrolada como acusada neste processo, e assim, não será dissecada eventual responsabilidade administrativa dessa plataforma à luz da regulamentação da CVM.

29. Por outro lado, entendo que a Acusação encontrou evidências suficientes que permitem concluir que os Acusados praticaram a distribuição de valores mobiliários prevista na Lei nº 6.385/1976 dependente de uma prévia autorização da CVM que não foi obtida no caso, como exigido no art. 16, inciso I.

30. O citado dispositivo dispõe que depende de prévia autorização da CVM o exercício da atividade de “distribuição de emissão no mercado”, acrescentando uma referência expressa ao art. 15, inciso I, que lista as instituições que integram o sistema de distribuição de valores mobiliários ou seja, as autorizadas a distribuir emissões públicas de valores mobiliários.

31. Foi constatado que o site dos Acusados, conforme destacado pela Acusação, era empregado para captar investidores residentes no Brasil a fim de abrir contas na corretora estrangeira FBS, uma entidade não autorizada a operar no mercado brasileiro, razão pela qual



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

entendo configuradas a autoria e materialidade das irregularidades apontadas pela Acusação em relação à distribuição irregular de valores mobiliários.

32. Veja-se, inclusive, que ao acessar o website da FBS por meio do link oferecido pelos Acusados, fica evidente que o acesso ao website dessa plataforma Forex conta com identificação da origem do acesso (ou seja, a marcação de que o acesso à plataforma se originou do website dos acusados), uma prática usual para viabilizar que os distribuidores sejam remunerados pela oferta realizada. É o que se se extrai abaixo:



33. Não custa lembrar, nesse contexto, o que já esclareceu a própria CVM em seu Parecer de Orientação CM nº 32. Seguem, como de estilo, alguns trechos de maior relevância daquele Parecer ao caso aqui tratado:

1. Oferta Pública de Distribuição de Valores Mobiliários e Internet.

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.

Dessa forma, salvo se medidas preventivas forem tomadas, ou situações especiais forem verificadas, faz-se necessário o prévio registro de tais ofertas perante a Comissão de Valores Mobiliários, nos termos do caput do artigo 19 da Lei nº 6.385/76.



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

Dentre as medidas preventivas e as situações especiais que podem ser levadas em consideração para a descaracterização da oferta de distribuição de valores mobiliários feita por intermédio da Internet como pública estão as seguintes:

a) medidas efetivas tomadas pelo patrocinador da página da Internet – information provider - para impedir que o público em geral tenha acesso ao conteúdo da página;

b) inexistência de divulgação da página ao público pelo patrocinador da página da internet por meio de correio eletrônico não solicitado, em mecanismos de busca, salas de discussão, por propaganda em páginas na Internet ou revistas, etc.; e

c) existência de indicação direta ou indireta, mas suficientemente clara, de que a página não foi criada para o público em geral.

Não é necessária a coexistência de todos os fatores elencados acima para descaracterizar como pública a oferta de valores mobiliários realizada por intermédio da Internet. Outros fatores, que não os mencionados expressamente acima, podem ser necessários para que se considere a oferta como pública.

A Comissão de Valores Mobiliários apurará a configuração como pública da oferta de valores mobiliários feita por intermédio da Internet, a partir da análise do caso concreto.

2. Exercício de Atividade Sujeita à Autorização da Comissão de Valores Mobiliários e Internet.

Na mesma linha, 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.

34. Nesse sentido, veja-se, inclusive, que não se encontram presentes no caso nenhuma das medidas mitigadoras previstas no Parecer (medidas de natureza negativa, como a contenção de acesso do público ou da divulgação de seu caráter público; ou de natureza positiva, como *disclaimers* no conteúdo do website que esclareçam não se destinarem ao público), ou mesmo quaisquer outras, que permitissem afastar a aplicação da regra geral de prévia autorização da distribuição pública desses derivativos pela CVM.

III. CONCLUSÃO

35. Pelo exposto voto:

(i) pela absolvição dos Acusados com relação à imputação das infrações ao disposto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da Instrução CVM nº 558, c/c art. 23 da Lei nº 6.385/1976; e



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

(ii) pela condenação por violação ao disposto no art. 16, I, da Lei 6.385/76.

IV. DOSIMETRIA

36. Passo, assim, à dosimetria da pena.

37. Deve ser pontuado que 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, de forma que os valores máximos das penas previstos na lei são aplicáveis ao caso, seguindo os parâmetros trazidos pela ICVM nº 607/2019, conforme atualmente dispostos na RCVM nº 45/2021.

38. 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.

39. Diante dessas considerações, julgo mais adequado, neste contexto, a aplicação de multa pecuniária, respaldada no inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, em conformidade com precedentes²⁴ de casos relacionados à distribuição irregular de valores mobiliários decididos pelo Colegiado da CVM.

40. A Lei nº 6.385/1976 autoriza, quando possível, que a penalidade aplicada leve em consideração o montante da emissão ou operação irregular, bem como a vantagem econômica auferida, conforme disposto nos incisos II e III do § 1º do art. 11, prática esta corroborada por diversos precedentes do Colegiado²⁵. No entanto, no presente caso, não é possível tomar tais

²⁴ Confira-se, por exemplo: (i) PAS CVM nº 09/05, Diretor Relator Wladimir Castelo Branco, julgado em 03.10.2006; (ii) PAS CVM nº 23/04, Rel. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 28.09.2006; (iii) PAS CVM nº 19957.000238/2019-82, Presidente Relator Marcelo Barbosa, julgado em 08.12.2020; (iii) PAS CVM nº RJ2011/940, Diretora Relatora Luciana Dias, julgado em 10.07.2012; (iv) PAS CVM nº. 22/2010, Diretora Relatora Ana Novaes, julgado em 21.10.2014;

²⁵ A esse respeito, veja-se: PAS CVM nº. 09/05, Diretor Relator Wladimir Castelo Branco, julgado em 03.10.2006; (ii) PAS CVM nº RJ2005/1160, Diretor Relator Marcelo Trindade, julgado em 12.12.2006; (iii) PAS CVM nº 22/2010, Diretora Relatora Ana Novaes, julgado em 21.10.2014; (iv) PAS CVM nº RJ2017/0038, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 08.09.2020; (v) PAS CVM nº 19957.011633/2017-29, Diretora Relatora Flávia Perlingeiro, julgado em 15.12.2020; (vi) PAS CVM nº 19957.010438/2017-81, Diretor Relator Alexandre Rangel, julgado em 17.08.2021.



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

valores por referência porque não consta nos autos do PAS qualquer indicação de qual seria o valor total da distribuição ou da vantagem econômica obtida pelos Acusados²⁶.

41. Levando em consideração os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, as circunstâncias do caso concreto e tendo em vista a natureza disciplinar da multa, com o intuito de evitar que eventos semelhantes se repitam, seja por parte dos Acusados ou por outros agentes do mercado, e em linha com precedentes²⁷ deste Colegiado, proponho a fixação da pena-base em R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) para HSFX e em R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) para Humberto Alexandre Figueiredo.

42. Ausentes circunstâncias agravantes, considero como atenuante os bons antecedentes dos Acusados, em linha com o disposto no art. 66 da Resolução CVM nº 45/2021, e por isso adoto o percentual de redução de 15% com relação a tal atenuante, que atinge o montante de R\$ 75.000,00 (setenta e cinco mil reais) para HSFX e R\$ 37.500,00 (trinta e sete mil e quinhentos reais) para Humberto Alexandre Figueiredo.

V. PENALIDADES

43. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11, II, da Lei nº 6.385/1976, voto pela condenação de HSFX Trader Eireli e Humberto Alexandre de Figueiredo à penalidade de multa pecuniária no valor de **R\$ 425.000,00 (quatrocentos e vinte e cinco mil reais) e R\$ 212.500,00 (duzentos e doze mil e quinhentos reais)**, respectivamente, por violação ao disposto no art. 16,

²⁶ Nos casos em que é possível extrair dos autos o montante líquido e certo irregularmente captado e/ou distribuído, o Colegiado tem adequadamente utilizado como parâmetro para a fixação da pena-base, um percentual (20%) do valor envolvido na operação irregular. Por exemplo, confira-se: (i) manifestação de voto do Diretor Gustavo Gonzalez no âmbito do PAS CVM 19957.006343/2017-63, Dir. Rel. Carlos Alberto Rebello Sobrinho, j. em 26/02/2019; (ii) PAS CVM 19957.008401/2016-11, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 08/09/2020; (iii) PAS CVM 19957.011633/2017-29, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, julgado em 15/12/2020; (iv) PAS CVM 19957.010438/2017-81, Dir. Rel. Alexandre Costa Rangel, j. em 17/08/2021; e (v) PAS CVM 19957.007433/2020-77, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. em 04/04/2023.

²⁷ Cita-se, por exemplo, o PAS CVM nº 19957.000238/2019-82, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 08/12/2020, que tratou de oferta de oportunidades de investimento no mercado forex feita por entidade não integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários brasileiro, tendo o Colegiado aplicado, por unanimidade, multa pecuniária de R\$1.500.000,00 pela distribuição irregular de valores mobiliários, sem autorização da CVM, em infração ao disposto no art. 16, I, da Lei nº 6.385/76. Contudo, no presente caso, entendo que se impõe a fixação da pena-base em patamar inferior em relação ao precedente citado, tendo em vista a menor gravidade em concreto da conduta e a ausência de danos sistêmicos graves deste episódio no mercado de capitais.



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, da Lei 6.385/76.

44. Proponho, ainda, que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal no Estado do Rio de Janeiro, nos termos da Lei Complementar no 105/2001, em complemento ao Ofício nº 101/2021/CVM/SGE²⁸, para as providências que entender cabíveis no âmbito de sua competência.

Rio de Janeiro, 05 de março de 2024.

Daniel Maeda
Diretor Relator

²⁸ Doc. SEI 1341729