



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

406ª Sessão

Processo 10372.100167/2017-51

Processo na primeira instância CVM RJ2015/7239

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: LAUTEN ASSESSORIA E SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.
TIAGO LAUTENSCHLÄGER ZANGO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATORA: ADRIANA CRISTINA DULLIUS

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS. CVM. Exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM. Sociedade em conta de participação. Instrução CVM nº 306/99. Recursos desprovidos.

ACÓRDÃO CRSFN 442/2017

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto da Relatora, conhecer dos recursos e:

1. com relação à recorrente LAUTEN ASSESSORIA E SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA., pelo cometimento da infração de exercício irregular da atividade de administração de carteiras, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais);
2. com relação ao recorrente TIAGO LAUTENSCHLÄGER ZANGO, na qualidade de sócio da Lauten Assessoria e Serviços Financeiros Ltda., pelo cometimento da infração de exercício irregular da atividade de administração de carteiras, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de proibição temporária, por 4 (quatro) anos, para atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operações no mercado de valores mobiliários.

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Sérgio Cipriano dos Santos, Alexandre Henrique Graziano, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional, Dr. André Alvim de Paula Rizzo, que registrou não ter havido requisição de parecer escrito na forma do art. 15 do Regimento Interno do CRSFN.

Brasília, 19 de setembro de 2017.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 30/10/2017, às 20:05, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0108277** e o código CRC **106096C3**.



Boletim de Serviço Eletrônico em
04/09/2017

MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso

Processo 10372.100167/2017-51

Processo na primeira instância CVM RJ2015/7239

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: LAUTEN ASSESSORIA E SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.
TIAGO LAUTENSCHLÄGER ZANGO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATORA: ADRIANA CRISTINA DULLIUS

RELATÓRIO

I. Acusação

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado contra a Lauten Assessoria e Serviços Financeiros ("Lauten Assessoria") e seu sócio Tiago Lautenschläger Zanko ("Tiago Zanko"), em virtude do exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem registro na CVM, em infração ao disposto no art. 23 da Lei 6.385/76^[1] e art. 3º da Instrução CVM nº 306/99^[2].

2. O presente processo teve origem no Processo CVM RJ-2015-2400, instaurado em razão de intimação recebida pela CVM para manifestar seu interesse em intervir em ação judicial, em trâmite na 2ª Vara Federal de Maringá-PR, em face de Lauten Assessoria e de Tiago Zanko.

3. No Termo de Acusação, de 13.07.2015 (fls. 01/15), a CVM, por meio da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (SIN), apontou a ocorrência dos seguintes fatos:

- em 17/07/2006, foi firmado um Instrumento Particular de Contrato Sociedade em Conta de Participação, através do qual foi constituída uma sociedade em conta de participação, em que M.B.C.R. (sócia oculta) seria responsável pela integralização do capital em dinheiro, o qual seria administrado e aplicado no

mercado financeiro pela Lauten Assessoria (sócia ostensiva) (fls. 32/35). Nesta mesma data, foi realizado o primeiro investimento no valor de R\$50.000,00 (fl. 36);

- após esse depósito, a Lauten Assessoria teria passado a enviar mensalmente relatórios de investimento [3] à Investidora, contendo o valor investido, a rentabilidade do período e a rentabilidade acumulada, o resultado financeiro obtido no período e o resultado financeiro acumulado (fls. 37/46);
- com base nos resultados supostamente positivos apresentados nestes relatórios, em 16/11/2007, M.B.C.R. teria realizado novo aporte de capital de R\$30.628,51 junto a Lauten Assessoria (fls. 47/48);
- em setembro de 2008, M.B.C.R. teria solicitado o resgate parcial no valor de R\$50.774,60, de um total de R\$ 98.127,93, conforme indicado no relatório encaminhado pela Lauten Assessoria (fl. 44). No entanto, o demonstrativo a ela enviado no mês seguinte apontaria *"saldo de R\$ 22.818,27, com a justificativa de que havia um prejuízo de R\$ 22.450,13, motivado pelo desmonte da operação(...)"* (fl. 45);
- a Investidora relata, na ação movida em face da Lauten Assessoria, que esta teria lhe informado que o prejuízo seria facilmente recuperado, mas que, para tanto, seriam necessários novos investimentos. Assim, orientada pela Lauten Assessoria, a Investidora teria, em outubro de 2008, aportado novos recursos na sociedade, no valor de R\$15.450,00 (fl. 22). Após esse depósito, a Lauten Assessoria teria deixado de enviar os demonstrativos mensais de resultado, só voltando a fazê-lo em maio de 2009;
- neste relatório, haveria a informação de que a Investidora teria disponível a quantia de R\$ 41.978,99 (fl. 46). Por fim, a Investidora teria pedido verbalmente à Lauten Assessoria o resgate deste valor e o encerramento das aplicações, quando lhe foi informado que o investimento tinha sido perdido em uma operação de alto risco (fl. 22).

4. A área técnica da CVM, encaminhou correspondência aos interessados para que se manifestassem sobre os fatos relatados no termo de acusação, mas não houve recebimento de qualquer resposta. Dessa forma, concluiu-se que:

- Lauten Assessoria e Tiago Zanko não possuíam autorização para prestação de serviços de administração de carteiras de valores mobiliários. Tiago Zanko foi registrado como agente autônomo de investimento entre 10.03.2009 e 30.09.2013 (fl.19);
- a celebração do Instrumento Particular não teria como objetivo a formação de uma sociedade, mas tão somente a prestação de serviço de assessoria de investimentos e administração de fundos, visando a burlar os meios legais para a realização de tais serviços, submetidos a registro na CVM;
- a Lauten Assessoria nunca tratou a Investidora como uma sócia, mas sim como uma cliente, conforme comprovado nos relatórios de investimento e na ação judicial (fls. 58/60);
- sobre a irregularidade apresentada, a prestação de serviços de administração de carteiras por meios transversos, já se manifestou a PFE-CVM[4] e o Colegiado da CVM[5];
- estão presentes os três elementos principais necessários para caracterizar a gestão profissional de recursos (conforme definido pelo Diretor da CVM, Pedro Oliva Marcílio, no âmbito do PAS RJ2006/4778): (i) caráter contratual[6]; (ii) caráter remuneratório[7]; e (iii) caráter continuado[8];
- a efetiva entrega dos recursos de M.B.C.R. à Lauten Assessoria foi demonstrada pela obrigação de integralização de capital em dinheiro pelo sócio oculto para que a sócia ostensiva o aplicasse no mercado financeiro, e pelos comprovantes de depósitos bancários realizados nos valores de R\$50.000,00 (fl. 36), R\$ 20.000,00 e R\$ 10.628,51 (fl. 47), constantes dos autos;
- a autorização para a compra e venda de valores mobiliários foi comprovada pela leitura dos termos da Cláusula Terceira do Instrumento Particular. Ademais, conforme disposto na Cláusula Quarta, haveria variação das porcentagens atribuídas à Lauten Assessoria sobre os lucros de acordo com o tipo de operação realizada. Diante disso, a Acusação concluiu que o Instrumento Particular teria servido, na prática, como um instrumento para que a Investidora delegasse à Lauten Assessoria a autorização para compra e venda de títulos e valores mobiliários em seu nome.

II. Defesa

5. Devidamente intimados, a Lauten Assessoria e Tiago Zanko apresentaram defesa conjunta em 13.11.2015 (fls. 148/158), onde alegaram que:

- as razões apresentadas pela SIN foram motivadas pelo descontentamento e inconformismo da Investidora, que, em decorrência da queda ocorrida no mercado de ações, ingressou com ação de prestação de contas;
- diferentemente do que concluiu a Acusação, M.B.C.R. nunca teria sido tratada como cliente, mas como uma sócia, tanto que a Investidora teria fornecido sua senha para que os acusados pudessem acompanhar e realizar as aplicações do capital integralizado da sociedade;
- o Instrumento Particular não foi utilizado como mecanismo adotado para contornar os dispositivos aplicáveis, visando à gestão dos recursos da Investidora sem respectivo registro na CVM;
- as aplicações teriam sido realizadas em prol do interesse comum da sociedade por conta de participação, sendo que os sócios, de comum acordo, teriam optado pela autogestão da sociedade, razão pela qual não haveria que se falar em gestão profissional de recursos;
- sempre houve prestação de contas à Investidora, através de demonstrativos de investimentos, sendo que M.B.C.R. disporia de senha de acesso à toda movimentação dos investimentos, não havendo impedimentos para que os gerisse como bem entendesse;
- a simples administração dos recursos de uma sociedade por um dos sócios não caracterizaria, por si só, a administração profissional de recursos de terceiros, de tal forma que a sociedade estabelecida de forma privada entre a Investidora e a Lauten Assessoria não estaria impedida e/ou impossibilitada de atuar pela legislação, bem como não estaria acobertada pela área de atuação da CVM;
- o entendimento da acusação estaria equivocado, uma vez que a sociedade por conta de participação teria aplicado o capital integralizado da sócia oculta no interesse comum da sociedade, sendo os lucros e prejuízos divididos entre todos os sócios. O contrato apenas teria especificado as porcentagens sobre os lucros e as formas de resgate dos valores como forma organizacional;
- os valores integralizados e empregados na movimentação das ações pertenceriam à sociedade em conta de participação e não apenas à Investidora, pelo que não poderia ser caracterizada a administração de carteira de valores mobiliários, sendo assim desnecessário o registro prévio na CVM;
- o contrato de sociedade por conta de participação não teria tido o objetivo de fraudar os comandos advindos da lei aplicável, não havendo, portanto, que se falar na alegada nulidade;
- faltaria interesse de agir, uma vez que a sociedade por conta de participação teria sido constituída regularmente e com o capital integralizado em prol de seu interesse comum, não estando tal procedimento sob o âmbito e/ou poder de fiscalização da CVM;
- não haveria que se falar em poder discricionário conferido aos acusados, tendo em vista que a sócia oculta teria acesso diário e rotineiro a todos os investimentos, bem como senha específica para fazer movimentações;
- não haveria caráter remuneratório, uma vez que a sociedade constituída teria realizado, em interesse comum, investimentos com o capital integralizado, sendo que, desse montante, consequentemente, poderia haver aumento de capital ou prejuízos;
- a administração pela sócia ostensiva do capital da sociedade seria apenas uma questão de organização da sociedade, visando ao seu interesse;
- não haveria gestão profissional de recursos, uma vez que apenas foi integralizado um capital e este foi aplicado a fim de obtenção de rendimentos, além do que as aplicações teriam sido realizadas em prol do interesse comum da sociedade, cujos sócios participariam tanto dos prejuízos quanto dos lucros.

III. Decisão

6. Encerrada a instrução do processo administrativo sancionador, a Comissão de Valores Mobiliários, em 29.11.2016, nos termos do voto do diretor Gustavo Tavares Borba (fls. 182/191), proferiu decisão, onde colocou que:

- a exigência de autorização prévia pela CVM para o exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários encontra-se prevista no art. 23 da Lei nº 6.385/76 e no art. 3º da Instrução CVM nº 306/99, vigente à época dos fatos;
- o Colegiado da CVM pacificou entendimento de que a caracterização da atividade de administração de carteira demanda o concomitante preenchimento dos seguintes elementos: (i) a gestão, (ii) à título profissional, (iii) de recursos entregues ao administrador; (iv) com a autorização para a compra e venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor;
- a relação entre as partes perdurou por, aproximadamente, dois anos e meio. Nesse período, foram realizadas quatro transferências de recursos para serem geridos pela Lauten Assessoria, sendo a primeira, em 17/07/2007, no valor de R\$50.000,00 (fl. 36), outras duas, no montante total de R\$30.628,51 (fl. 47), em 16/11/2007, e a última, de R\$15.450,00, em 30/10/2008 (fl. 61);
- a Lauten Assessoria enviava mensalmente relatórios padronizados à Investidora, dos quais constava a logomarca "Lauten Investimentos" no cabeçalho, contendo diversas informações relacionadas aos investimentos por ela realizados com os recursos fornecidos por M.B.C.R. (fls. 37/46)[9];
- neste sentido, entendeu não haver dúvidas de que a Lauten Assessoria efetivamente atuava como administradora dos recursos da Investidora. O próprio objeto do contrato de conta em participação deixou evidente a situação de administração de carteira de valores mobiliários para a Investidora, assim como diversas outros dispositivos nele contidos, como:

“a) o "capital" (*rectius*, patrimônio especial) poderia ser "aumentado", mediante novas "integralizações" (*rectius*, aportes) por parte da Investidora, ou "reduzido", por meio de ordens de resgate, a critério da Investidora (Cláusula Segunda, §1º);

b) a única função da Lauten Assessoria seria aplicar os recursos fornecidos pela investidora (Cláusula Terceira);

c) mensalmente, a Lauten Assessoria providenciaria o levantamento de um balancete, apurando os resultados no período para remuneração da investidora (Cláusula Quarta), bem como um relatório mensal resumido, a título de prestação de contas (Cláusula Quarta, §2º); e

d) os resultados positivos líquidos, apurados mensalmente, seriam distribuídos à Investidora, descontado o valor devido à Lauten, na seguinte proporção: (i) 85% para o sócio oculto para o mercado à vista e 75% para derivativos; e (ii) 15% para a sócia ostensiva para o mercado à vista e 25% para derivativos (Cláusula Quarta, §4º), mas esta última seria alterada para 29% no sexto mês de investimento (Cláusula Quarta, §5º).”

- a Lauten, em sua defesa no processo judicial, assumiu que fazia o investimento em nome de M.B.C.R., afirmando que estaria cuidando adequadamente do dinheiro alheio[10];

7. Com relação aos argumentos da defesa de existência da sociedade em conta de participação, a decisão ainda entendeu que:

- a argumentação, além de ser visivelmente contraditória com a supratranscrita defesa judicial da Lauten Assessoria, também não se sustenta juridicamente;
- conforme decidido no PAS CVM nº RJ2014/5099, a sociedade em conta de participação, apesar do *nomen iuris* que lhe foi atribuída pelo ordenamento jurídico, não consiste verdadeiramente em uma sociedade, o que se observa tanto pela sua inserção em subtítulo do Código Civil que trata das "sociedades não-personificadas", quanto pela leitura dos dispositivos legais que regem esse instituto, em especial os arts. 991, 993 e 994 do citado diploma legal;
- Não se verifica, na "sociedade em conta de participação", a constituição de uma pessoa jurídica para o desempenho da atividade definida em seu instrumento. Trata-se, portanto, de um contrato entre um

investidor (sócio oculto/participante) e um empreendedor (sócio ostensivo), a fim de que este exerça determinada atividade específica e partilhe o lucro com o investidor. Esta sociedade, conforme doutrina Fabio Ulhoa Coelho, Tulio Ascarelli e Sergio Campinho (fl. 187), seria um mero contrato de investimento;

- os argumentos da defesa não se sustentam, pois, como já mencionado, o contrato que institui uma "conta de participação" possui natureza associativa com efeitos limitados aos próprios contratantes, não havendo, por conseguinte, a criação de uma nova pessoa jurídica, nem mesmo com a eventual registro do instrumento contratual (art. 993, *caput*, do Código Civil);
- No que tange aos recursos aportados pela Investidora "em favor da sociedade", vale notar que esse capital não se tornou, em hipótese alguma, parte de patrimônio segregado de uma nova pessoa jurídica (como ocorreria no caso de constituição de sociedade propriamente dita), tanto que, na hipótese de falência da sócia ostensiva, o saldo dos recursos aplicados pela sócia oculta seriam classificados como créditos quirografários (art. 994, §2º, do Código Civil);
- Todas essas características da "sociedade em conta de participação", reforçam a configuração da administração irregular, já que, nos termos da lei, os recursos fornecidos pela sócia oculta foram entregues a pessoa jurídica não habilitada para fins de aplicação discricionária no mercado de valores mobiliários;
- Por fim, o próprio Instrumento Particular, nos termos em que foi celebrado, em conjunto com os demais elementos de prova constantes nos autos, evidenciam, de forma inequívoca, que a Lauten Assessoria e a Investidora celebraram, em essência e realidade, um contrato de administração de recursos, o que em nada é afetado pela utilização da estrutura jurídica de uma sociedade despersonalizada.

8. A responsabilidade pela infração foi atribuída a Lauten Assessoria e seu sócio-administrador Tiago Zanko, responsável pela operacionalização da administração irregular de recursos, evidenciada pela assinatura do contrato de constituição da sociedade em conta de participação e dos recibos atestando o aporte realizado pela Investidora.

9. Assim, tendo em vista que (i) a conduta ilícita é considerada grave, nos termos do art. 18 da Instrução CVM na 306/99, (ii) os valores totais irregularmente administrados alcançaram a cifra de R\$96.078,51, e (iii) os acusados não foram condenados pela CVM em outros processos administrativos sancionadores, decidiu a CVM pela aplicação, com base no art. 11 da Lei nº 6.385/76, das seguintes penalidades:

- MULTA de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais) à Lauten Assessoria e Serviços Financeiros Ltda., pela infração ao art. 23, da Lei nº 6.385/76 e art. 3º da Instrução CVM nº 306/99;
- PROIBIÇÃO TEMPORÁRIA, por 4 (quatro) anos, a Tiago Lautenschläiger Zango para atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operações no mercado de valores mobiliários, pela infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/76 e art. 3º da Instrução CVM nº 306/99.

IV. Recurso Voluntário

10. Devidamente intimados em 30.01.2017 (fls. 204/205), os acusados apresentaram, tempestivamente, recurso voluntário em 01.03.2017 (fl. 244, data de postagem), reproduzindo essencialmente os argumentos de defesa, e acrescentando que:

- Não existe uma única prova no presente processo que prove, de maneira irrefutável, que os recorrentes administravam os recursos, unilateralmente, da sócia oculta;
- não houve uma audiência administrativa para os recorrentes demonstrarem, por provas testemunhais, suas alegações, configurando cerceamento de defesa. Dessa forma, é nulo o processo administrativo, inclusive a prolação de sentença, devendo ser declarada nula a sentença/decisão prolatada e retorno dos autos à CVM.

V. Tramitação no CRSFN

11. Sob o nº 10372.100167/2017-51, o Recurso Voluntário foi autuado e sorteado a esta relatora na 403ª Sessão de Julgamento, realizada em 27.06.2016.

É o relatório.

Adriana Cristina Dullius – Conselheira Relatora.

[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. 3º A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM.

[3] Esses relatórios mensais apresentariam forma padronizada, contendo tanto as informações acima citadas, como também a logomarca "Lauten Investimentos", indicando ainda o nome da responsável pela aplicação (M.B.C.R.) e a modalidade de aplicação (*"Investimento em ações - tipo misto - S.R.A"*).

[4] MEMO/PFE-CVM/GJU-1/Nº 613/2010, de 05/11/2010 (fls. 121/124) - *"não seria possível configurar a administração de carteira de valores mobiliários, pois os recursos empregados pertencem à sociedade em conta de participação, e não apenas ao investidor (sócio participante/oculto) ", mas ressaltou que "não se deve esquecer que o atual Código Civil (Lei nº 10.406/2002) estabelece ser nulo o negócio jurídico que tenha por intuito fraudar os comandos advindos de lei imperativa, sendo que tal nulidade pode ser alegada por qualquer interessado".*

[5] PAS CVM nº RJ2012/9490, julgado em 10/03/2015 - o exercício, por pessoas não autorizadas, da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários por meio da utilização de sociedades em conta de participação.

[6] “teria sido preenchido pela assinatura do Instrumento Particular, uma vez que, na prática, esse documento funcionaria como um contrato de prestação de serviços, de modo que a constituição da sociedade seria apenas uma

forma de, por meios transversos, a Lauten Assessoria atuar como administradora de carteiras mesmo sem possuir, na CVM, registro para tal.”

[7] “teria sido observado no disposto na Cláusula Quarta do Instrumento Particular, em especial em seu §4º. Isso porque, sob a denominação de distribuição de lucros, encontrar-se-ia firmada uma cláusula de remuneração com base no desempenho da carteira, nos moldes de uma taxa de performance, metodologia de aferição de emolumentos típica da prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros.

Além disso, esse caráter remuneratório também poderia ser constatado nos relatórios mensais enviados pela Lauten Assessoria à Investidora, nos quais a suposta rentabilidade da carteira seria apresentada em valores percentuais e líquidos, contabilizando-se as deduções remuneratórias em favor da acusada.”

[8] “teria sido comprovado, na medida em que, desde a assinatura do Instrumento Particular, em 17/07/2006, a relação comercial perdurou até maio de 2009, totalizando uma duração de dois anos e seis meses de prestação de serviços.”

[9] “Há nos autos, ainda, documentos que evidenciam a relação de operações realizadas pela Lauten Assessoria com os recursos transferidos da investidora (fls. 61-68), bem como notas de corretagem emitidas pelas Corretoras Ágora (fls. 69-78) e Hencorp Commcor (fls. 78-105), todas emitidas em nome da Lauten Assessoria.”

[10] "07. As aplicações e resgates empreendidos pela requerida [Lauten Assessoria] sempre foram regulares, em nome da autora [Investidora], nada podendo ser levantado de vícios aparentes ou ocultos, pois os relatórios em anexo e as correlatas notas de corretagem estão perfeitos e acabados, não existindo erros ou vícios que possam acoimar ditos relatórios de tendenciosos.

08. Os mencionados relatórios e ditas notas de corretagem podem ser submetidas às mais criteriosas avaliações e análises que ficará evidenciado, sobremaneira, a correção dos mesmos, pois a ré sempre primou-se pelo zelo no

trato da coisa alheia. Se a autora perdeu no mercado de ações não foi por causa da requerida, sempre zelosa e meticulosa no trato do dinheiro alheio, convertido em ações de empresas de capital aberto". (g.n.)”



Documento assinado eletronicamente por **Adriana Cristina Dullius Britto**, **Conselheiro Relator**, em 03/09/2017, às 16:32, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0033442** e o código CRC **63606662**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso

Processo 10372.100167/2017-51

Processo na primeira instância CVM RJ2015/7239

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: LAUTEN ASSESSORIA E SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA.
TIAGO LAUTENSCHLÄIGER ZANGO

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATORA: ADRIANA CRISTINA DULLIUS

EMENTA: RECURSOS VOLUNTÁRIOS. CVM. Exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM. Sociedade em conta de participação. Instrução CVM nº 306/99. Recursos desprovidos.

VOTO DO RELATOR

1. Trata-se de processo administrativo sancionador em que Lauten Assessoria e Serviços Financeiros ("Lauten Assessoria") e seu sócio Tiago Lautenschläger Zanko, conforme relatado, foram condenados à multa de R\$ 350.000,00 e à inabilitação por quatro anos, respectivamente, em virtude do exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM, em infração ao disposto no art. 23 da Lei 6.385/76 e art. 3º da Instrução CVM nº 306/99.

I – PRELIMINARES

2. Preliminarmente, observo que não assiste razão aos recorrentes quanto ao argumento de que não houve uma audiência administrativa e a produção de provas testemunhais, configurando cerceamento de defesa. Entendo que o procedimento da CVM, consistente na intimação para apresentação de defesa escrita atende plenamente os requisitos do processo administrativo sancionador, não existindo prejuízo à ampla defesa ou ao contraditório.

3. Do mesmo modo, é garantido aos acusados o comparecimento e a manifestação no julgamento do processo sancionador. Destaco, inclusive, que os recorrentes não compareceram ao julgamento, conforme comprovado pelo extrato da sessão de julgamento de fls. 194/195.

4. Não se vislumbra, portanto, qualquer nulidade processual.

II – MÉRITO

5. Compulsando os autos, verifico comprovada a materialidade da infração, uma vez que se configuraram todos os elementos necessários para a caracterização da atividade de administração de recursos, conforme demonstrado pelo voto do relator.

6. Com base nos citados dispositivos legais e regulamentares, bem como à luz da definição estabelecida no art 2º da Instrução CVM nº 306/99, O Colegiado da CVM pacificou entendimento no sentido de que a caracterização da atividade de administração de carteira demanda o concomitante preenchimento dos seguintes elementos: (i) a gestão, (ii) à título profissional, (iii) de recursos entregues ao administrador; (iv) com a autorização para a compra e venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor.

6. Assim, foi comprovado, pelo arcabouço probatório constante dos autos, que os recorrentes realizaram a gestão dos recursos da investidora, como demonstrado nos parágrafos 10 a 12 da decisão recorrida. Salienta-se, inclusive, que os recorrentes foram remunerados por esta atividade e emitiram relatórios sobre a posição desses investimentos, o que corrobora o entendimento de que exerciam, irregularmente, a atividade de administração de carteira.

7. Sobre o argumento de que os recursos eram da sociedade em conta de participação da qual a investidora seria suposta sócia, descaracterizando a atividade irregular de administração de carteiras, concordo com o posicionamento da CVM de que este foi apenas um instrumento utilizado para burlar a legislação pertinente, nos seguintes termos:

22. Assim sendo, independentemente da utilização do instituto da "sociedade em conta de participação", o que se verifica, em essência, no caso concreto, é a celebração de um contrato entre, de um lado, a Investidora, responsável isoladamente pelo aporte de patrimônio a ser utilizado em investimentos no mercado de valores mobiliários, e, de outro, a Lauten Assessoria, a quem cabia, com exclusividade, a gestão e aplicação desses recursos no mercado.

23. Caso a Lauten Assessoria possuísse registro na CVM para atuar como administradora de carteira de valores mobiliários, até se poderia cogitar que a estrutura adotada configuraria uma infração formal e periférica ao sistema legal regulatório, pois, em essência, apesar da estrutura imprópria, os recursos da investidora estariam sendo geridos por pessoa habilitada a tanto pela CVM. No entanto, diante da ausência de registro da Lauten Assessoria, a violação ao núcleo da regra do art. 3º da ICVM 306/99 torna-se inequívoca.

24. Dessa forma, o próprio Instrumento Particular, nos termos em que foi celebrado, em conjunto com os demais elementos de prova constantes nos autos, evidenciam, de forma inequívoca, que a Lauten Assessoria e a Investidora celebraram, em essência e realidade, um contrato de administração de recursos, o que em nada é afetado pela utilização da estrutura jurídica de uma sociedade despersonalizada (conta de participação).

8. Igualmente, entendo demonstrada a autoria da infração, concordando com o Relator Gustavo Tavares Borba acerca da responsabilização dos recorrentes pelo exercício da atividade de administração de carteiras sem registro na CVM, conforme comprovado pelo contrato de constituição da sociedade, pelos recibos de aporte dos recursos e pelos relatórios com a posição dos investimentos.

9. No mais, o recurso interposto apenas repete os argumentos já apresentados antes do julgamento de primeira instância.

10. Portanto, acolho como razões de decidir, em relação à análise da materialidade e da autoria da infração, os fundamentos da decisão proferida em primeira instância pela CVM em 29.11.2016, nos termos do art. 50, § 1º, da Lei 9.784/99.

11. Finalmente, quanto à dosimetria da pena, entendo que não há razão para alteração das penalidades aplicadas, pois foram apontados pelo relator todos os elementos que foram sopesados em sua fixação (gravidade da conduta, valores envolvidos e primariedade dos recorrentes), o que garante que a penalidade seja proporcional e adequada à infração perpetrada, bem como que cumpra sua finalidade socioeducativa, funcionando como desestímulo à prática de irregularidades por outros agentes do mercado.

III - CONCLUSÃO

12. Diante do exposto, voto por conhecer dos recursos e:

1. com relação à recorrente LAUTEN ASSESSORIA E SERVIÇOS FINANCEIROS LTDA., pelo cometimento da infração de exercício irregular da atividade de administração de carteiras, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais);
2. com relação ao recorrente TIAGO LAUTENSCHLÄIGER ZANGO, pelo cometimento da infração de exercício irregular da atividade de administração de carteiras, **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de proibição temporária, por 4 anos, para atuar, direta ou indiretamente, em uma ou mais modalidades de operações no mercado de valores mobiliários.

É o voto.

Adriana Cristina Dullius - Conselheira Relatora.



Documento assinado eletronicamente por **Adriana Cristina Dullius Britto, Conselheiro Relator**, em 25/10/2017, às 12:52, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?



[acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0](#), informando o código verificador **0047300** e o código CRC **0E769C4B**.



Documento assinado eletronicamente por **Fabiano Costa Coelho**, **Secretário(a) Executivo(a)**, em 01/11/2017, às 20:12, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0147258** e o código CRC **92C60B32**.
