



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003953/2021-91

Reg. Col. 2566/22

Acusado: Marcos Jorge

Assunto: Apurar responsabilidade por irregularidade na prestação de serviço de gestão de fundo de investimento

Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SIN para apurar eventuais responsabilidades de de sociedade gestora de fundos de investimentos (“Gestora”) e seu diretor responsável (“Diretor Responsável”) por terem outorgado procuração ao Sr. Marcos Jorge, concedendo-lhe poderes para administrar diversos fundos de investimento mesmo sem ser diretor estatutário ou funcionário, em suposto descumprimento aos arts. 4º, inciso III², e 16, inciso I³, da Instrução CVM nº 558/2015. Nesse contexto, Marcos Jorge foi acusado de eventual descumprimento do art. 1º da Instrução CVM nº 558/2015⁴.

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. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos: [...]”

III – atribuir a responsabilidade pela administração de carteiras de valores mobiliários a um ou mais diretores estatutários autorizados a exercer a atividade pela CVM, nos termos dos §§ 5º e 6º deste artigo”.

³ “Art. 16. O administrador de carteira de valores mobiliários deve:

I – exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação aos seus clientes”.

⁴ “Art. 1º A administração de carteiras de valores mobiliários é o exercício profissional de atividades relacionadas, direta ou indiretamente, ao funcionamento, à manutenção e à gestão de uma carteira de valores mobiliários, incluindo a aplicação de recursos financeiros no mercado de valores mobiliários por conta do investidor”.



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

www.cvm.gov.br

2. No curso do processo, a Gestora e o Diretor Responsável apresentaram proposta conjunta de Termo de Compromisso⁵. Em reunião de colegiado realizada em 22.11.2022, observando as considerações realizadas pelo Comitê de Termo de Compromisso⁶, o Colegiado decidiu, por unanimidade aceitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada⁷.
3. Assim, tendo em vista o cumprimento das obrigações pactuadas no Termo de Compromisso⁸, o presente PAS foi arquivado em relação à Gestora e ao Diretor Responsável⁹, continuando a correr apenas em relação a Marcos Jorge.
4. Conforme descrito no Relatório, o presente processo originou-se a partir de uma reclamação feita por investidor, no Processo CVM nº 19957.011322/2019-21. O Reclamante apontou supostas irregularidades na administração do fundo Royal Bank FIDC, gerido pela Gestora.
5. A SSE seguiu apurando as questões relacionadas a esse fundo no âmbito do Processo Originário. No decorrer do trabalho, e já depois de instaurado o presente PAS, foi identificado que o conjunto de possíveis irregularidades era de baixa expressividade, culminado no arquivamento da reclamação em 13.09.2021¹⁰.
6. Em apertada síntese, a peça acusatória sustenta que a referida procuração teria transferido poderes exclusivos da Gestora ao Sr. Marcos Jorge, que, não sendo diretor estatutário, não poderia exercer tais funções. A defesa, por sua vez, argumenta que a procuração tinha como única finalidade facilitar a comunicação com os administradores fiduciários dos fundos e atender uma solicitação do Reclamante. Além disso, alega-se que a gestão dos fundos continuou sendo realizada pela Gestora e que Marcos Jorge não tomou

⁵ Doc. 1427876.

⁶ Doc. 1671881.

⁷ Doc. 1673339.

⁸ Doc. 1712363.

⁹ Doc. 1715379.

¹⁰ Doc. 1344445.



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

www.cvm.gov.br

decisões discricionárias sobre investimentos de quaisquer fundos nos quais a Gestora prestava serviços.

7. Feita essa breve contextualização, passo à análise do caso.

II. PRELIMINARES

8. A defesa de Marcos Jorge baseia-se inteiramente em argumentos de natureza preliminar, alegando, por múltiplos meios, que a Acusação não possui fundamentação suficiente para a instauração do presente PAS. Do ponto de vista fático, alega que Marcos Jorge não teria, de fato, utilizado a procuração para praticar qualquer ato de gestão de fundos nos quais a Gestora prestava serviço; do jurídico, alega a impossibilidade jurídica de violação do art. 1º da Instrução CVM nº 558/2015, a baixa lesividade das condutas supostamente incorridas, e ausência de danos ao bem jurídico protegido pela norma.

9. Volto-me especialmente à alegação de que o art. 1º, *caput*, da Instrução CVM nº 558/2015 tem conteúdo meramente descritivo, não sendo passível de infração pelo Acusado.

10. Na minha visão, assiste razão à defesa: não há comando objetivo que preveja a responsabilização de terceiros por receber procuração de agentes regulados. Assim sendo, Marcos Jorge está fora da jurisdição da CVM e não pode ser responsabilizado no âmbito do presente PAS. Trata-se de situação de ilegitimidade passiva e atipicidade da conduta.

11. Terceiros não podem ser responsabilizados perante esta Autarquia por conta de condutas que, quando muito, só poderiam ser imputadas a prestadores de serviços regulados (atuando com devido registro ou não) e seus diretores responsáveis.

12. Como já afirmei em ocasiões anteriores¹¹, esta Autarquia tem, ao longo dos anos, lançado mão da estratégia de exigir que as pessoas jurídicas reguladas apontem diretores responsáveis pelo cumprimento das normas aplicáveis, em linha com o que geralmente é feito por outros reguladores ao redor do mundo. Nesse cenário, o regulador exige que haja

¹¹ E.g., PAS CVM nº 19957.003980/2023-26, j. 03.12.2024 e PAS CVM nº 19957.002595/2017-13, j. 10.12.2024.



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

www.cvm.gov.br

ao menos uma pessoa investida de altos poderes de gestão com a incumbência específica de zelar pela adequação regulatória.

13. Não se trata de responsabilidade objetiva por eventuais falhas: o diretor responsável será eximido da culpa nos casos em que fique demonstrado que tomou cuidados e providências para levar a cabo o seu mandato, apesar de outras forças eventualmente terem levado a resultados opostos¹².

14. Fica claro que a existência de diretores responsáveis tem como objetivo gerar incentivos para que haja impulso dos próprios regulados na busca de conformidade. É como afirmou o Relator Diretor Gustavo Borba no julgamento do PAS CVM nº 19957.003266/2017-90, j. em 07.08.2018:

[A] criação de centros de imputação de responsabilidade, já reconhecida pelo Colegiado em outras oportunidades como parte de estratégia regulatória adotada pela CVM em determinadas situações com o objetivo de evitar a diluição da responsabilidade no âmbito da pessoa jurídica [...]. O objetivo da criação de centros de imputação de responsabilidade é estimular o emprego de procedimentos e controles internos que assegurem às sociedades o cumprimento da legislação.

15. Em outras palavras, é um modo de evitar uma espécie de “irresponsabilidade” corporativa. De modo nenhum a existência dos centros de imputação abre margem para a limitação de responsabilidade de jurisdicionados da CVM que venham a cometer irregularidades no mercado de capitais apenas porque não constam no Cadastro da CVM. Raciocínio contrário conduziria ao definhamento da estrutura de *enforcement* administrativo.

16. Sendo dessa forma, resalto a mecânica dos chamados *gatekeepers*: uma pessoa ou instituição por vez fica na guarda do portão, zelando pela sua proteção. A acusação de outras pessoas, que não estavam incumbidas de tal função no momento, padece, em sentido técnico,

¹² Cf. voto da Rel. Dir. Maria Helena Santana no âmbito do PAS CVM nº RJ2005/8510, j. 04.04.2007.



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

www.cvm.gov.br

de atipicidade, uma vez que os comandos normativos são direcionados aos regulados e seus diretores responsáveis, não havendo qualquer menção legal ou regulamentar a eventuais terceiros que, de maneira extraordinária, sejam envolvidos nas atividades reguladas.

17. Se o envolvimento desses terceiros é adequado do ponto de vista da conduta esperada dos prestadores de serviços regulados pela CVM para com os seus clientes, é um assunto que extrapola os limites da análise empenhada no presente PAS.

18. Há também as hipóteses em que determinados agentes são acusados por exercer determinada atividade regulada sem obter registro específico perante a CVM requerido por Lei. Esse, entretanto, não é o caso que ora se analisa. Marcos Jorge é acusado por supostamente agir como diretor estatutário e responsável da Gestora, coisa que nunca fez, pelo menos até onde vão as evidências existentes nos autos do presente PAS.

19. Ademais, a própria Acusação admite que Marcos Jorge é registrado como administrador de carteiras de valores mobiliários na CVM desde 10.04.2014, tendo deixado de aventar a possibilidade de tal imputação.

20. Por essas razões, acolho a preliminar de ilegitimidade passiva de Marcos Jorge para integrar o processo.

III. CONCLUSÃO

21. Diante do exposto, voto pela extinção do presente PAS sem julgamento de mérito.

É como voto

Rio de Janeiro, 01 de abril de 2025.

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator