**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005017/2025-49**

Reg. Col. 3446/25

| | |
|---|---|
| **Acusado:** | BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A.; Carlos Augusto Salamonde; FL Gestora de Recursos Ltda.; José Carlos Rodrigues Rosa |
| **Assunto:** | Apurar infrações aos arts. 92, inciso I, e 104, §2º, incisos I e II, da Instrução CVM nº 555/2014 em razão do desenquadramento da carteira do OABPrev-RJ Multimercado Previdência Fundo de Investimento |
| **Relatora:** | Diretora Marina Copola |

## RELATÓRIO

### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador – PAS instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais – SIN ("Acusação") em face da BNY Mellon Serviços Financeiros DTVM S.A. ("BNY Mellon" ou "Administradora"), de Carlos Augusto Salamonde ("Carlos Salamonde"), da FL Gestora de Recursos Ltda. ("FL Gestora" ou "Gestora") e de José Carlos Rodrigues Rosa ("José Carlos Rosa") para apurar supostas irregularidades relacionadas à inobservância dos limites de concentração da carteira do OABPrev-RJ Multimercado Previdência Fundo de Investimento ("OABPrev-RJ" ou "Fundo"). À época dos fatos, o Fundo era administrado pela BNY Mellon, cujo diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários era Carlos Salamonde, e gerido pela FL Gestora, cujo diretor responsável pela atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários era José Carlos Rosa.

2. O PAS se originou de reclamação[1] apresentada em 16/04/2019 pelo Fundo de Pensão Multipatrocinado da Ordem dos Advogados do Brasil Seção do Rio de Janeiro ("OABPrev"

[1] Doc. nº 2324840.

ou "Reclamante"), cotista exclusivo do Fundo, no âmbito do Processo CVM nº 19957.005053/2019-64 ("Processo de Origem").

3. Segundo a Reclamante, determinados investimentos realizados para a carteira do OABPrev-RJ teriam desrespeitado as disposições de seu regulamento vigente a partir de 07/06/2016[2] ("Regulamento"), em razão de três conjuntos de operações realizadas pela FL Gestora: **(i)** a aquisição de cotas do Fundo de Investimento em Participações Saúde ("FIP Saúde"), em 19/08 e 09/09/2013; **(ii)** a aquisição de debêntures emitidas pela sociedade R.P. S.A., em 05/05/2015; e **(iii)** a aquisição indireta de ativos relacionados ao Grupo GBX por meio de outros fundos de investimento, a partir de dezembro de 2016.

4. Ao analisar os fatos, a SIN concluiu que as aquisições de cotas do FIP Saúde já estavam alcançadas pela prescrição quando da apresentação da reclamação e que os elementos constantes dos autos não demonstravam a existência de irregularidades na aquisição das debêntures da R.P. S.A. As apurações da área técnica se concentraram, assim, nos investimentos realizados a partir de dezembro de 2016.

5. No período em questão, o regulamento então vigente do OABPrev-RJ estabelecia, em seu art. 5º, §5º[3], que os limites de aplicação por emissor e por modalidade de ativo financeiro deveriam ser controlados mediante a consolidação das aplicações do Fundo com aquelas realizadas pelos fundos investidos, ressalvadas as hipóteses de dispensa previstas na regulamentação aplicável. Ademais, o §3º do referido dispositivo estabelecia que seria permitida a aquisição de cotas de outros fundos de investimento "desde que estes possuam política de investimento compatível com a do FUNDO"[4].

6. O anexo do Regulamento relativo à política de investimento do Fundo[5] ("Política de Investimento") estipulava, ainda, o limite global de 15% do seu patrimônio líquido para aplicações em fundos estruturados, além de limites individuais de 10% do seu patrimônio

[2] Doc. nº 2325751.

[3] Nesse sentido: "Artigo 5º [...] Parágrafo Quinto – Fica estabelecido que os limites de aplicação previstos no presente Regulamento serão controlados por meio da consolidação das aplicações do FUNDO com as dos fundos investidos, salvo nas hipóteses de dispensa de consolidação previstas na regulamentação aplicável." (doc. nº 2325751, p. 2).

[4] Doc. nº 2325751, p. 2

[5] Doc. nº 2325759.

líquido para investimentos em cotas de fundos de investimento imobiliário – FII e de fundos de investimento em direitos creditórios – FIDC; e de 15% do seu patrimônio líquido para investimentos em cotas de fundos de investimento em participações – FIP. Nesse sentido[6]:

| Fundos Estruturados | Limite individual | Limite Global |
|---|---|---|
| Cotas de FI ou FIC em Participações | 15% | 15% |
| Cotas de FI ou FIC em Direitos Creditórios | 10% | |
| Cotas de FI ou FIC em Direitos Creditórios Não Padronizados - FIDC-NP | Vedado | |
| Cotas de FI Imobiliário | 10% | |
| Cotas de FI em Empresas Emergentes | 15% | |

7. À luz dessas disposições regulamentares, a SIN reconstruiu a estrutura de investimentos do OABPrev-RJ, com o objetivo de identificar não apenas as aplicações mantidas diretamente pelo Fundo, mas também sua exposição indireta aos ativos detidos pelos veículos nos quais investia. Para tanto, a área técnica examinou sucessivamente as diferentes camadas dessa estrutura de investimento.

8. Em relação ao primeiro nível dessa estrutura, a SIN identificou que, entre julho de 2016 e outubro de 2017, a maior parte do patrimônio líquido do OABPrev-RJ encontrava-se alocada em cotas do FL Dourado Institucional Fundo de Investimento Multimercado ("FL Dourado"). Nesse contexto, a área técnica identificou também que, entre 12/12/2016 e 24/07/2017, o Fundo teria sido o único cotista do FL Dourado.

9. Assim como o OABPrev-RJ, o FL Dourado encontrava-se sob a gestão da FL Gestora, que exerceu essa função, ao menos, entre dezembro de 2016 e outubro de 2017. Por sua vez, a administração de tal fundo ficou a cargo da B.T.G.P.S.F.S.A. DTVM até julho de 2017, passando, a partir de então, a ser exercida pela P.C.V. S.A.

10. Ao analisar especificamente a carteira do FL Dourado, a SIN constatou que, até novembro de 2016, seus recursos estavam alocados predominantemente em títulos públicos federais, operações compromissadas e ações de companhias abertas negociadas em bolsa. Contudo, a partir de dezembro daquele ano, a FL Gestora teria alterado a estratégia de alocação do veículo, que passou a direcionar parcela crescente de seus recursos a fundos

[6] Doc. nº 2325759, p. 2.

estruturados – entre os quais o FII SOFI, o FGRP FII e o Osasco Properties Fundo de Investimento Imobiliário ("Osasco Properties FII"). Ademais, a partir de fevereiro de 2017, o FL Dourado também passou a investir no Apolo Fundo de Investimento Multimercado ("Apolo FIM"), veículo gerido por T.G.R. Ltda. e administrado por G.C.C.T.V.M. S.A.

11. A carteira do Apolo FIM, por sua vez, era predominantemente composta, entre fevereiro de 2017 e fevereiro de 2018, por fundos estruturados, incluindo o Osasco Properties FII, o Tietê II Fundo de Investimento em Cotas de Fundo de Investimento em Participações ("Tietê II FIQ FIP"), o FIP Saúde e o FII SOFI.

12. Para realizar a reconstrução de todas essas carteiras, a SIN valeu-se dos Demonstrativos de Composição e Diversificação de Ativos – CDAs do OABPrev-RJ[7] e do FL Dourado[8] e, no caso do Apolo FIM, informou ter utilizado os dados apresentados à CVM por seu administrador fiduciário.

13. Com base em tais dados, a Acusação calculou que, em novembro de 2016, a exposição direta e indireta do OABPrev-RJ a fundos estruturados passou de 6,73% de seu patrimônio líquido para, em dezembro de 2016, 15,57%, superando, desde então, o limite global de 15% previsto na Política de Investimento. Essa exposição teria alcançado 61,71% em junho de 2017 e 70% em fevereiro de 2018.

14. A Acusação também identificou a superação do limite individual de 10% do patrimônio líquido do Fundo aplicável aos investimentos em um único FII. Segundo os cálculos realizados pela área técnica, esse limite teria sido excedido, em diferentes períodos, em relação ao FII SOFI, ao FGRP FII e ao Osasco Properties FII.

[7] Doc. nº 2325816.
[8] Doc. nº 2327545.

15. Ao término das apurações, a SIN lavrou Termo de Acusação[9], no qual imputou:

i) à FL Gestora e a José Carlos Rosa infrações aos arts. 92, inciso I[10], e 104, §2º, inciso I[11], da Instrução CVM nº 555/2014, por supostamente deixarem de avaliar previamente o enquadramento da carteira do Fundo diante da exposição indireta a fundos estruturados em percentuais superiores aos limites previstos no Regulamento, bem como por violação ao dever de lealdade; e

ii) à BNY Mellon e a Carlos Salamonde infrações aos arts. 92, inciso I, e 104, §2º, inciso II[12], do mesmo normativo, por supostamente deixarem de acompanhar o enquadramento da carteira do Fundo e de diligenciar por seu reenquadramento, bem como por violação ao dever de diligência.

## II. ACUSAÇÃO

*FL Gestora*

16. Para a Acusação, o desenquadramento da carteira do Fundo não teria resultado de circunstâncias passivas, mas da alteração deliberada da estratégia de investimento do FL Dourado promovida pela FL Gestora a partir de dezembro de 2016. No entendimento da SIN, como a mesma instituição era responsável pela gestão do Fundo e do FL Dourado, e o primeiro foi cotista exclusivo do segundo durante parte relevante do período, a Gestora teria

[9] Doc. nº 2324708.

[10] Art. 92. O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta: I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão.

[11] Art. 104 [...] §2º Caso o administrador contrate gestor para desempenhar atividade de gestão profissional em nome do fundo, o gestor também responde pela obrigação de que trata o caput e § 1º, ocasião em que cabe: I – ao gestor avaliar sua observância antes da realização de operações em nome do fundo.

[12] Art. 104 [...] §2º Caso o administrador contrate gestor para desempenhar atividade de gestão profissional em nome do fundo, o gestor também responde pela obrigação de que trata o caput e § 1º, ocasião em que cabe: [...] II – ao administrador acompanhar o enquadramento do fundo tão logo as operações sejam realizadas e diligenciar pelo seu reenquadramento no melhor interesse dos cotistas.

conhecimento dos efeitos que as operações realizadas na carteira do fundo investido produziriam sobre a exposição consolidada do OABPrev-RJ.

17. A Acusação destacou, ademais, que o regulamento do FL Dourado foi sucessivamente alterado ao longo de 2017 para elevar os limites aplicáveis aos investimentos em fundos estruturados[13]. No entendimento da SIN, tais alterações teriam sido realizadas após a aquisição dos ativos, com o objetivo de reenquadrar a carteira do FL Dourado, sem que fossem promovidas modificações correspondentes no regulamento do OABPrev-RJ. A área técnica também considerou que, após a alteração substancial da estratégia de investimento do FL Dourado, sua política teria deixado de ser compatível com aquela do OABPrev-RJ, em desacordo com o art. 5º, §3º, do Regulamento.

18. Ainda de acordo com a Acusação, a FL Gestora realizou novos aportes do OABPrev-RJ no FL Dourado entre janeiro e maio de 2017 mesmo após a mudança do perfil de sua carteira. A Gestora tampouco teria apresentado estudos que demonstrassem a compatibilidade dos investimentos realizados pelo FL Dourado com a Política de Investimento ou com os interesses da Reclamante. Para a SIN, a Gestora deveria ter adotado providências destinadas a impedir a continuidade da exposição incompatível com o mandato do Fundo, entre elas cessar novos aportes, avaliar eventual resgate da posição e, no exercício dos direitos políticos decorrentes do investimento, opor-se às alterações do regulamento do FL Dourado que, segundo a área técnica, buscavam regularizar desenquadramentos já verificados.

19. Diante disso, a Acusação concluiu que a FL Gestora deixou de avaliar a observância dos limites de composição e concentração da carteira antes da realização das operações, em infração ao art. 104, §2º, inciso I, da Instrução CVM nº 555/2014[14]. A realização e a manutenção dos investimentos em desacordo com o mandato previsto no Regulamento também teriam caracterizado violação aos deveres de lealdade estabelecidos no art. 92, inciso I, do mesmo normativo.

[13] Docs. nº 2327624, 2327627, 2327647 e 2327659.

[14] Art. 104 [...] §2º Caso o administrador contrate gestor para desempenhar atividade de gestão profissional em nome do fundo, o gestor também responde pela obrigação de que trata o caput e §1º, ocasião em que cabe: I – ao gestor avaliar sua observância antes da realização de operações em nome do fundo.

*José Carlos Rosa*

20. José Carlos Rosa, por sua vez, foi acusado pelas mesmas infrações da FL Gestora na qualidade de diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários da referida entidade.

21. A esse respeito, a Acusação destacou que José Carlos Rosa assumiu a função de diretor da Gestora em 23/11/2016, pouco antes da alteração do perfil de investimentos do FL Dourado. Para a SIN, essa circunstância seria relevante porque a mudança de estratégia, a manutenção da posição do OABPrev-RJ naquele veículo e os novos aportes realizados ao longo de 2017 ocorreram durante o período em que o acusado já exercia a função de diretor responsável.

22. A SIN também considerou que as explicações apresentadas pelo acusado em sede de manifestação prévia não afastavam sua responsabilidade. Embora José Carlos Rosa tenha afirmado que as decisões de investimento eram tomadas de forma colegiada, a partir de recomendações de outros profissionais da FL Gestora, a área técnica ressaltou que não foram apresentados elementos que demonstrassem a realização de estudos sobre a compatibilidade da carteira do FL Dourado com os limites e os interesses do OABPrev-RJ. Do mesmo modo, entendeu que sua condição de diretor contratado, subordinado ao sócio controlador da Gestora, não restringia as atribuições próprias do diretor responsável previstas na regulamentação.

23. Com base nesses elementos, e diante do entendimento do Colegiado acerca da posição do diretor responsável como centro de imputação de responsabilidade, a Acusação concluiu que José Carlos Rosa deveria responder, em conjunto com a FL Gestora, pelas infrações aos arts. 104, §2º, inciso I, e 92, inciso I, da Instrução CVM nº 555/2014.

*BNY Mellon*

24. Quanto à BNY Mellon, a Acusação reconheceu que, embora a escolha e a negociação dos ativos competissem à FL Gestora, essa divisão de atribuições não afastava o dever da

Administradora de acompanhar o enquadramento do Fundo após a realização das operações e de diligenciar por seu reenquadramento no melhor interesse da Reclamante.

25. Para a Acusação, esse dever era reforçado pelo próprio Regulamento, que previa expressamente, no seu art. 5º, §5º, a consolidação das aplicações do Fundo com aquelas dos fundos investidos. Assim, ainda que o FL Dourado e o Apolo FIM fossem administrados por terceiros, a BNY Mellon deveria dispor de meios para acompanhar a exposição direta e indireta do Fundo aos ativos sujeitos aos limites da Política de Investimento.

26. A Acusação também ressaltou que, nos termos do art. 78, §4º, da Instrução CVM nº 555/2014[15], a FL Gestora deveria encaminhar à Administradora cópia dos documentos firmados em nome do Fundo, bem como as informações adicionais necessárias ao cumprimento de suas obrigações. Caso tais documentos não tivessem sido espontaneamente enviados, caberia à BNY Mellon buscar ativamente as informações necessárias ao controle do enquadramento da carteira.

27. Segundo a Acusação, a elevada participação do FL Dourado na carteira do Fundo, a identidade de gestão entre os dois veículos, os novos aportes realizados e as sucessivas alterações do regulamento do fundo investido constituíam elementos suficientes para exigir diligências adicionais da Administradora. Não obstante, a BNY Mellon não teria identificado os desenquadramentos nem adotado medidas para impedir sua continuidade ou promover o reenquadramento da carteira.

28. A Acusação concluiu, assim, que a BNY Mellon deixou de acompanhar o enquadramento do Fundo após a realização das operações e de diligenciar por seu reenquadramento, em infração ao art. 104, §2º, inciso II, da Instrução CVM nº 555/2014. A ausência de mecanismos adequados ao controle da exposição consolidada também teria configurado descumprimento dos deveres de cuidado e diligência previstos no art. 92, inciso I, do mesmo normativo.

[15] Art. 78 [...] §4º O gestor deve encaminhar ao administrador do fundo, nos 5 (cinco) dias úteis subsequentes à sua assinatura, uma cópia de cada documento que firmar em nome do fundo, sem prejuízo do envio, na forma e horários previamente estabelecidos pelo administrador, de informações adicionais que permitam a este último o correto cumprimento de suas obrigações legais e regulamentares para com o fundo.

*Carlos Salamonde*

29. Carlos Salamonde foi acusado pelas mesmas infrações atribuídas à BNY Mellon, na qualidade de diretor responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários da instituição à época dos fatos.

30. Para fundamentar sua responsabilização, a Acusação remeteu às falhas atribuídas à própria Administradora e ao entendimento do Colegiado acerca das atribuições do diretor responsável, a quem caberia assegurar, no âmbito de sua esfera de atuação, a observância das normas aplicáveis. Segundo a SIN, portanto, as deficiências identificadas no acompanhamento do enquadramento da carteira do Fundo também deveriam ser imputadas a Carlos Salamonde em razão das responsabilidades inerentes à função que exercia.

31. A área técnica registrou, ainda, que Carlos Salamonde foi instado a se manifestar sobre os fatos por meio de ofício encaminhado em 07/07/2022 ao endereço eletrônico constante da base de dados da CVM, mas não apresentou resposta durante a fase investigativa.

32. Com base nesses elementos, a Acusação concluiu que o acusado deveria responder, em conjunto com a BNY Mellon, pelas infrações aos arts. 104, §2º, inciso II, e 92, inciso I, da Instrução CVM nº 555/2014.

## III. MANIFESTAÇÃO DA PFE/CVM

33. Nos termos do art. 7º da Resolução CVM nº 45/2021[16], a Procuradoria Federal Especializada – PFE/CVM se manifestou no sentido de que o termo de acusação se adequa ao

[16] Art. 7º Antes da citação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE deve emitir parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de recebimento do termo de acusação, com o seguinte escopo: I – exame do cumprimento do art. 5º; II – análise objetiva da observância dos requisitos do art. 6º; e III – exame da adequação do rito adotado para o processo administrativo sancionador.

disposto nos arts. 5º[17] e 6º[18] da referida Instrução, desde que sua sugestão para atendimento ao inciso VII do art. 6º e ao art. 13[19] fosse observada[20].

34. Tal sugestão foi acatada e comunicação foi enviada à Procuradoria da República no Rio de Janeiro[21], em razão da existência de indícios da prática do crime de gestão temerária previsto no art. 4º, parágrafo único da Lei nº 7.492/1986[22].

## IV. RAZÕES DE DEFESA

35. Os acusados foram regularmente citados[23]. A BNY Mellon e Carlos Salamonde apresentaram defesa conjunta[24], enquanto José Carlos Rosa apresentou defesa individual[25]. A FL Gestora, por sua vez, não apresentou razões de defesa.

*BNY Mellon e Carlos Salamonde*

36. Em sede preliminar, a BNY Mellon e Carlos Salamonde arguiram a prescrição da pretensão punitiva da CVM. Nesse sentido, os acusados sustentaram que os fatos atribuídos à Administradora se encerraram em julho de 2017, quando deixou a administração do Fundo, e

[17] Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

[18] Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deverá ser lavrado termo de acusação do qual constará: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.

[19] Art. 13. Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública; e II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a existência de indícios de ilícitos em área sujeita à respectiva fiscalização.

[20] Parecer nº 00173/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e Despachos nº 00189/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00297/2021/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 1325487).

[21] Doc. nº 2370515.

[22] Art. 4º Gerir fraudulentamente instituição financeira: Pena - Reclusão, de 3 (três) a 12 (doze) anos, e multa. Parágrafo único. Se a gestão é temerária: Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 8 (oito) anos, e multa.

[23] Docs. nº 2378923, 2378932, 2378935 e 2378938.

[24] Doc. nº 2522064.

[25] Doc. nº 2463581.

que transcorreram mais de cinco anos entre o primeiro ato inequívoco de apuração, ocorrido em julho de 2019, e a citação dos acusados, realizada em julho de 2025. Segundo os acusados, os atos interruptivos previstos no art. 2º da Lei nº 9.873/1999 corresponderiam a fases sucessivas do processo administrativo e somente poderiam produzir uma interrupção em cada etapa. Por essa razão, os demais atos investigativos praticados após julho de 2019 não teriam interrompido novamente o prazo prescricional.

37. Carlos Salamonde também suscitou a inépcia do Termo de Acusação por ausência de individualização de sua conduta. Alegou que a Acusação não teria indicado qualquer ato ou omissão de sua autoria, restringindo-se a atribuir-lhe responsabilidade pelas infrações imputadas à BNY Mellon em razão do cargo de diretor responsável que ocupava à época dos fatos. Para o acusado, a aplicação da teoria do centro de imputação não autorizaria sua responsabilização automática, sendo necessária a demonstração de dolo ou culpa e do nexo entre sua atuação e as irregularidades apuradas. Carlos Salamonde também afirmou que a ausência de resposta ao ofício encaminhado pela SIN durante as investigações não poderia ser valorada em seu desfavor, uma vez que o documento teria sido enviado a endereço eletrônico diverso daquele por ele cadastrado na CVM e a manifestação apresentada pela BNY Mellon já contemplaria os esclarecimentos pertinentes.

38. No mérito, a BNY Mellon e Carlos Salamonde alegaram, em síntese, que:

i) o dever de diligência do administrador fiduciário constituiria obrigação de meio, a ser aferida à luz das circunstâncias, práticas de mercado e recursos informacionais existentes à época dos fatos, não sendo possível responsabilizá-lo por qualquer irregularidade praticada por outros prestadores de serviços ou exigir que replicasse as atividades atribuídas ao gestor;

ii) os aportes realizados no FL Dourado estavam em conformidade com os limites aplicáveis aos investimentos diretos do Fundo e eram compatíveis com seu perfil histórico de alocação, uma vez que, desde 2014, parcela relevante de seu patrimônio já estava investida naquele veículo;

iii) o suposto desenquadramento teria decorrido de operações realizadas no âmbito do FL Dourado, fundo administrado por terceiro, e não de investimentos diretamente realizados pela Administradora;

iv) as alterações no regulamento e na composição da carteira do FL Dourado teriam ocorrido de forma sucessiva e em curto intervalo de tempo, sem que a FL Gestora encaminhasse à BNY Mellon os documentos e informações que, nos termos do art. 78, §4º, da Instrução CVM nº 555/2014, deveria remeter à Administradora. Acrescentaram que a BNY Mellon não representava o Fundo nas assembleias do FL Dourado, sendo o exercício dos direitos políticos decorrentes das cotas atribuído à própria FL Gestora;

v) não haveria sinais de alerta que impusessem à BNY Mellon a adoção de medidas extraordinárias para investigar a carteira do FL Dourado, pois os aportes estavam autorizados pelo Regulamento e não resultaram em desenquadramento direto do Fundo;

vi) a verificação contínua dos ativos mantidos por fundos administrados por terceiros dependeria de informações que não estavam sob o domínio da BNY Mellon e exigiria o acompanhamento manual da cadeia de investimentos dos mais de 1.700 fundos que se encontravam sob sua administração;

vii) a própria SIN teria reconhecido, em manifestações anteriores proferidas no Processo de Origem, que não seria possível exigir da Administradora o controle da exposição consolidada a fundos administrados ou geridos por terceiros, circunstância que evidenciaria a inexistência de entendimento pacífico sobre a obrigação e impediria a aplicação retrospectiva de padrão de conduta distinto daquele então adotado pela indústria;

viii) o administrador fiduciário que sucedeu a BNY Mellon tampouco teria identificado ou reportado o suposto desenquadramento indireto da carteira do Fundo, o que demonstraria que esse controle não era considerado exigível à época dos fatos;

ix) o Termo de Acusação teria utilizado informações referentes a períodos posteriores a julho de 2017, quando a BNY Mellon já não exercia a administração do Fundo, e teria deixado de apresentar de forma suficiente a base de cálculo e as fontes documentais

utilizadas para chegar aos percentuais de desenquadramento, prejudicando o exercício do contraditório;

x) a versão do regulamento do Fundo vigente a partir de 07/06/2016 teria sido aprovada por ato da Administradora com a finalidade exclusiva de adaptar o Fundo às Instruções CVM nº 554/2014 e nº 555/2014, não tendo criado obrigação autônoma de consolidação distinta daquela prevista na regulamentação. A esse respeito, sustentaram que a ressalva constante do art. 5º, §5º, do Regulamento, relativa às hipóteses de dispensa previstas na regulamentação aplicável, deveria ser interpretada de acordo com o entendimento existente à época, segundo o qual não seria exigível a consolidação da carteira de fundos administrados por terceiros. A dificuldade ou impossibilidade de acesso tempestivo às informações desses veículos afastaria, ademais, a exigibilidade da conduta pretendida pela Acusação;

xi) a Acusação teria considerado indevidamente, na consolidação da carteira, os investimentos mantidos pelo Apolo FIM. Segundo os Defendentes, à luz do art. 122 da Instrução CVM nº 555/2014 e do entendimento manifestado pelo Colegiado na Consulta ANBIMA de 27/10/2015, o fato de o OABPrev-RJ ser destinado exclusivamente a investidor profissional permitiria a aplicação da dispensa de consolidação em relação ao Apolo FIM, gerido por terceiro não ligado à Administradora ou à Gestora, independentemente da condição adicional prevista no §2º daquele dispositivo;

xii) o Regulamento não determinava a utilização da metodologia do "pior cenário", mediante a qual se consideraria que cada fundo investido mantinha seus recursos alocados até os limites máximos permitidos por seu próprio regulamento. Segundo a defesa, essa metodologia era prevista pelo art. 5º, §4º, exclusivamente para exposições a ativos de crédito privado, não havia orientação pública da CVM que determinasse sua utilização para fundos estruturados e sua aplicação retroativa representaria a imposição de padrão de diligência inexistente à época dos fatos;

xiii) ainda que a metodologia do "pior cenário" fosse aplicável, ela não necessariamente teria permitido identificar o suposto desenquadramento, pois as sucessivas alterações do regulamento do FL Dourado exigiriam consultas manuais em periodicidade inferior

a seis meses, providência que, segundo os Defendentes, seria operacionalmente inviável diante dos recursos então existentes e do número de fundos administrados pela instituição;

xiv) a BNY Mellon possuía área de Portfolio Compliance responsável pelo acompanhamento dos limites legais, regulamentares e contratuais dos fundos administrados e mecanismos de controle que, segundo a defesa, efetivamente funcionavam. Durante a gestão de Carlos Salamonde, teriam sido revistos os parâmetros do sistema de controle, os conceitos e interpretações regulatórias e as informações verificadas quando da constituição ou alteração dos regulamentos dos fundos;

xv) em março de 2018, ainda durante o mandato de Carlos Salamonde, a BNY Mellon teria implementado voluntariamente sistema destinado ao acompanhamento das exposições indiretas por meio da metodologia do "pior cenário", posteriormente formalizado em procedimento específico, circunstância que, segundo a defesa, demonstraria o contínuo aprimoramento de seus mecanismos de controle, e não a existência de obrigação equivalente no período objeto da Acusação; e

xvi) a imputação simultânea dos arts. 92, inciso I, e 104, §2º, inciso II, da Instrução CVM nº 555/2014 configuraria dupla valoração do mesmo conjunto fático. Na visão da defesa, o segundo dispositivo constituiria concretização específica do dever geral de diligência previsto no primeiro, não havendo condutas autônomas que justificassem a aplicação cumulativa das infrações.

39. Além dessas alegações, Carlos Salamonde sustentou, em particular, que promoveu a reformulação da área de Portfolio Compliance e a criação do Comitê de Enquadramento, integrado por representantes das áreas de compliance, jurídica, de risco e da diretoria, com a finalidade de avaliar situações de desenquadramento e definir as medidas necessárias à sua regularização. Alegou, ainda, que, durante sua gestão, foram revistos os parâmetros dos sistemas de controle, os conceitos e interpretações internos das normas regulatórias e o *check list* utilizado na análise dos regulamentos, além de ter sido realizada revisão dos fundos então regidos pela Instrução CVM nº 555/2014 para verificar a adequação de suas carteiras e adaptar seus regulamentos à nova norma. A Acusação, contudo, não teria solicitado ou examinado as

políticas, os procedimentos e os controles implementados sob sua supervisão, o que impediria, segundo o acusado, concluir pela violação de seu dever de diligência.

40. Diante disso, a BNY Mellon e Carlos Salamonde requereram a absolvição das imputações formuladas pela Acusação e, subsidiariamente, que o descumprimento dos arts. 92, inciso I, e 104, §2º, inciso II, da Instrução CVM nº 555/2014 fosse tratado como infração única. Na hipótese de condenação, requereram ainda que fossem consideradas, na dosimetria, a alegada controvérsia acerca da consolidação de carteiras de fundos administrados por terceiros, a ausência de dolo ou vantagem e o período relativamente curto abrangido pelos fatos.

*José Carlos Rosa*

41. Em suas razões de defesa, José Carlos Rosa sustentou que:

i) a Política de Investimento previa expressamente que as aplicações em fundos administrados pela Administradora, pela Gestora ou por empresas a elas ligadas estariam "sem limites", disposição que deveria ser interpretada como exceção aos limites gerais por modalidade aplicáveis aos investimentos em fundos estruturados. Nesse sentido, o acusado alegou que a Acusação teria considerado apenas os limites individual e global aplicáveis aos FII, FIDC e FIP investidos direta e indiretamente pelo Fundo, sem atribuir efeito à previsão específica relativa aos fundos ligados aos seus prestadores de serviços. Para a defesa, essa seria a única interpretação capaz de harmonizar as diferentes disposições da Política de Investimento e permitiria que o Fundo mantivesse, por meio do FL Dourado, exposição superior aos limites indicados no Termo de Acusação. Acrescentou, ademais, que, ainda que se reconhecesse dúvida razoável entre as interpretações possíveis, deveria prevalecer, em observância ao princípio do *in dubio pro reo*, aquela que conduzisse à sua absolvição;

ii) a OABPrev, investidor profissional e cotista exclusivo do Fundo, acompanhava ativamente sua gestão e tinha conhecimento dos investimentos realizados. Nesse sentido, a entidade dirigia solicitações à Gestora relativas aos ativos da carteira, recebia informações sobre sua composição, teria aprovado as demonstrações financeiras em que eram apresentados os investimentos em fundos estruturados e os respectivos

percentuais de concentração e poderia substituir a Gestora a qualquer momento, mas a manteve durante o período em que teriam ocorrido as irregularidades. Segundo o acusado, esse comportamento demonstraria a concordância da OABPrev com a interpretação conferida ao Regulamento e afastaria a alegação de que teriam sido realizados de forma oculta ou contrária aos interesses do cotista exclusivo do Fundo;

iii) os elementos utilizados pela Acusação não seriam suficientes para comprovar o desenquadramento da carteira do OABPrev-RJ, pois os percentuais apresentados no Termo de Acusação teriam sido calculados a partir de informações encaminhadas à CVM pelos administradores dos fundos, sem a disponibilização clara de todas as fontes, memórias de cálculo e carteiras históricas necessárias à verificação dos resultados. Nesse sentido, o acusado apontou supostas lacunas quanto à identificação dos administradores fiduciários de tais fundos e à composição histórica de determinados veículos, inclusive o FII SOFI, o FGRP FII e o Apolo FIM, cuja carteira não teria sido documentalmente demonstrada no período relevante. Sustentou, ainda, que o sistema público de consulta da CVM supostamente não disponibilizaria informações anteriores a abril de 2018, o que impediria a verificação independente dos cálculos e deveria conduzir à absolvição, em observância ao ônus probatório da Acusação e ao princípio do *in dubio pro reo*;

iv) o Termo de Acusação não teria individualizado adequadamente sua conduta, uma vez que a coincidência temporal entre sua posse como diretor responsável da FL Gestora e a alteração do perfil da carteira do FL Dourado não demonstraria que tivesse determinado, aprovado ou executado as operações questionadas. Acrescentou que era diretor contratado, sem participação societária na FL Gestora, e que as decisões de investimento eram tomadas de forma colegiada no âmbito de comitê próprio, com base em análises e recomendações apresentadas por outros profissionais, sendo que as atas e os demais documentos relativos às deliberações teriam permanecido sob a guarda da Gestora, com a qual não mantém mais vínculo;

v) os arts. 92, inciso I, e 104, §2º, inciso I, da Instrução CVM nº 555/2014 dirigiam-se à pessoa jurídica responsável pela gestão e não estabeleceriam expressamente um centro de imputação pessoal no diretor responsável. Por essa razão, sua mera condição

funcional não seria suficiente para justificar a aplicação de sanção, sendo necessária a demonstração de dolo ou culpa, de nexo causal e de participação concreta nos fatos, sob pena de responsabilização objetiva;

vi) como elemento indicativo de sua diligência e boa-fé, o acusado teria formulado consulta à SIN, em 26/06/2017, acerca da interpretação de dispositivos relacionados aos limites de concentração e à consolidação de investimentos por fundos destinados exclusivamente a investidores profissionais. Segundo a defesa, a resposta recebida da área técnica corroboraria a existência de controvérsia interpretativa e teria legitimado a compreensão então adotada pelo acusado, de modo que sua responsabilização posterior violaria os princípios da confiança legítima e da segurança jurídica, bem como o art. 24 da LINDB, que impediria a revisão de situações plenamente constituídas com fundamento em alteração posterior de orientação administrativa;

vii) a Acusação teria confundido as obrigações decorrentes da gestão de fundos distintos ao pretender responsabilizá-lo, no âmbito do OABPrev-RJ, por efeitos decorrentes da estratégia adotada no FL Dourado. Para a defesa, a função de diretor responsável não imporia o dever de conciliar, indistintamente, regras e interesses potencialmente diversos de diferentes veículos de investimento, e a Acusação tampouco teria identificado concretamente quais seriam os "melhores interesses" do Fundo que teriam sido preteridos;

viii) o Termo de Acusação não teria indicado quais providências deveriam ter sido adotadas para o reenquadramento da carteira do Fundo, quais ativos deveriam ser alienados, em que prazo ou sob quais condições. Nesse sentido, considerando a baixa liquidez atribuída aos fundos estruturados, eventual alienação imediata poderia acarretar custos de transação, impacto de mercado e prejuízos ao cotista, razão pela qual o dever de diligência, por constituir obrigação de meio, não poderia ser convertido em obrigação de resultado consistente no reenquadramento instantâneo da carteira;

ix) a BNY Mellon, na qualidade de administradora fiduciária e responsável pelo acompanhamento do enquadramento da carteira do Fundo, jamais teria identificado irregularidade nos investimentos questionados. Para o acusado, a ausência de apontamentos por parte do administrador constituiria indício de que,

contemporaneamente aos fatos, não havia percepção de desconformidade e tornaria pouco razoável exigir que ele, isoladamente, adotasse entendimento diverso;

x) a própria Acusação teria reconhecido que os limites previstos na Resolução CMN nº 3.792/2009 não incidiam diretamente sobre o Fundo ou sobre a Gestora, mas sobre os recursos dos planos administrados pela entidade fechada de previdência complementar. Segundo a defesa, o Regulamento não poderia ampliar o âmbito subjetivo daquela disciplina para impor à FL Gestora obrigação originalmente dirigida à entidade de previdência, e eventual responsabilização por esse fundamento representaria incongruência entre a conduta imputada e a capitulação adotada, além de violação à legalidade estrita;

xi) a imputação fundada no art. 92, inciso I, da Instrução CVM nº 555/2014 não teria sido autonomamente fundamentada, pois o Termo de Acusação teria tratado a suposta violação como consequência automática do alegado descumprimento dos limites de concentração. Para o acusado, as duas normas teriam objetos distintos, não sendo possível extrair duas infrações do mesmo fato sem a demonstração específica de conduta adicional que caracterizasse a violação ao dever fiduciário; e

xii) haveria, ainda, inconsistência na utilização, pela Acusação, da identidade de gestão entre o OABPrev-RJ e o FL Dourado como elemento indicativo de responsabilidade, sem atribuir relevância, em sentido contrário, ao fato de o Apolo FIM ser gerido por terceiro. Segundo a defesa, essa assimetria comprometeria a coerência da tese acusatória quanto às informações e responsabilidades que poderiam ser atribuídas ao acusado.

42. Diante dessas alegações, José Carlos Rosa alegou que deveria ser absolvido integralmente das imputações formuladas pela Acusação. Subsidiariamente, requereu a aplicação da penalidade mais branda possível, preferencialmente advertência, considerando, entre outros elementos, a ausência de vantagem pessoal e de prejuízo concreto demonstrado, a inexistência de impacto sobre investidores de varejo, a natureza exclusiva do Fundo, a condição de investidor profissional do cotista, a controvérsia interpretativa, a consulta

previamente formulada à CVM, seus bons antecedentes e o fato de não mais manter vínculo com a Gestora.

## V. ANDAMENTOS SUPERVENIENTES

43. Nos termos do art. 38 da Resolução CVM nº 45/2021[26], a SIN apresentou manifestação técnica complementar sobre as razões de defesa dos acusados[27] ("Manifestação Complementar").

44. Em relação a José Carlos Rosa, a área técnica enfrentou, inicialmente, o argumento de que haveria conflito entre os limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo financeiro previstos no Regulamento. Segundo a defesa, a ausência de limite para aplicações em fundos administrados pela Administradora, pela Gestora ou por empresas a elas ligadas afastaria os limites por modalidade quando os ativos estivessem alocados nesses veículos. A SIN rejeitou essa interpretação, esclarecendo que os limites por emissor e por modalidade de ativo financeiro se destinam a restringir riscos distintos e, por essa razão, devem ser observados simultaneamente. A Acusação teria se concentrado nos limites por modalidade apenas porque foram esses os limites efetivamente ultrapassados.

45. A área técnica também afastou a alegação de que a aprovação das demonstrações financeiras pela OABPrev, na qualidade de cotista exclusiva do OABPrev-RJ, seria suficiente para eximir a Administradora e a Gestora de responsabilidade pelo descumprimento das disposições do Regulamento. Para a SIN, a aprovação das contas pelo cotista exclusivo não afastaria os deveres atribuídos aos prestadores de serviços do Fundo.

46. Quanto a BNY Mellon e a Carlos Salamonde, a SIN reiterou que a obrigação de consolidar os investimentos indiretos não decorreria diretamente da regulamentação, mas de previsão específica do Regulamento, vigente a partir de 07/06/2016. Nesse sentido, fez referência aos itens 65 e 80 do Termo de Acusação e ressaltou que a irregularidade atribuída à Administradora não se restringiria à eventual falha na fiscalização da Gestora, abrangendo

[26] Art. 38. Após a designação do Relator, a superintendência pode, a seu critério, oferecer manifestação técnica complementar acerca das razões da defesa, no prazo de 30 (trinta) dias contados da reunião do Colegiado em que houver sido realizado o sorteio ou a distribuição por conexão. Parágrafo único. Na hipótese de a superintendência adotar a providência de que trata o caput, o Relator deve abrir igual prazo para nova manifestação da defesa.

[27] Doc. n° 2553864.

também o descumprimento da obrigação, prevista no Regulamento elaborado pela própria BNY Mellon, de controlar a concentração dos investimentos diretos e indiretos do Fundo.

47. Diante de tais considerações, os acusados foram, então, intimados a se manifestar sobre a Manifestação Complementar[28], de modo que apenas BNY Mellon e Carlos Salamonde apresentaram uma manifestação conjunta a esse respeito[29]. Na oportunidade, além de reiterar os argumentos já expostos anteriormente, os acusados sustentaram também que:

i) ao afirmar que, no caso específico, a obrigação de consolidação "não advém diretamente da norma, mas indiretamente da obrigação de seguir as disposições do regulamento", a própria SIN teria reconhecido que a Instrução CVM nº 555/2014 não impunha diretamente à Administradora o dever de consolidar as carteiras quando o fundo investido fosse administrado por terceiro, o que corroboraria a interpretação defendida pelos acusados acerca do alcance da regulamentação;

ii) o art. 47 da Instrução CVM nº 555/2014 restringiria as hipóteses em que o regulamento poderia ser alterado por ato do administrador fiduciário, independentemente de assembleia geral, razão pela qual o ato da BNY Mellon de 31/05/2016, editado para adaptar o Fundo às Instruções CVM nº 554/2014 e nº 555/2014, não poderia ser interpretado como instrumento de criação de obrigação adicional ou autônoma de consolidação; e

iii) em relação especificamente a Carlos Salamonde, a SIN não teria enfrentado a preliminar de inépcia nem os argumentos de mérito relativos à ausência de individualização de sua conduta e aos controles internos implementados durante sua gestão.

[28] Doc. nº 2560570.
[29] Doc. nº 2608345.

48. Em 12/08/2026, José Carlos Rosa protocolou memoriais[30] e uma manifestação complementar[31] em que, além de reiterar os argumentos já expostos anteriormente, sustentou também que:

i) a Acusação não teria distinguido adequadamente os interesses do próprio fundo OABPrev-RJ; os interesses da OABPrev na qualidade de cotista do Fundo; e os interesses da OABPrev enquanto entidade fechada de previdência complementar, tratando-os como se fossem necessariamente coincidentes. Segundo o acusado, esses interesses não poderiam ser tratados como equivalentes, pois os deveres fiduciários da Gestora deveriam ser avaliados em relação ao Fundo e ao respectivo cotista, e não a partir de objetivos institucionais ou previdenciários mais amplos da entidade OABPrev. Dessa forma, a Acusação deveria ter indicado concretamente qual interesse do Fundo ou de seu cotista teria sido prejudicado pela conduta atribuída ao acusado; e

ii) embora a configuração de violação ao dever de lealdade não dependesse necessariamente da obtenção de vantagem pessoal, a ausência de benefício próprio, conflito de interesses ou favorecimento de terceiro constituiria contraindício à conclusão de que teria deliberadamente colocado interesses estranhos à relação fiduciária acima daqueles do Fundo.

49. Em 12/08/2026 e 21/08/2026, BNY Mellon e Carlos Salamonde protocolaram, respectivamente, memoriais[32] e uma manifestação complementar[33] em que, além de reiterar os argumentos já expostos anteriormente, alegaram também que:

i) o Fundo também mantinha investimento no BNY Mellon ARX Fundo de Investimento Renda Fixa Referenciado DI, veículo administrado pela própria BNY Mellon, hipótese em que os acusados reconhecem que incumbia à Administradora consolidar eventuais investimentos indiretos, em contraposição ao investimento no FL Dourado, administrado por terceiro; e

[30] Doc. nº 2801448.
[31] Doc. nº 2801447.
[32] Doc. nº 2801442.
[33] Doc. nº 2804972.

ii) em reforço à alegada inexistência de sinais de alerta já sustentada anteriormente, até novembro de 2016 a exposição direta e indireta do Fundo a fundos estruturados corresponderia apenas à participação de 6,73% no FIP Saúde e, a partir de dezembro, sua exposição direta teria permanecido inferior a 7%, por meio do Osasco Properties FII, de modo que, segundo os Defendentes, a superação do limite global teria decorrido exclusivamente dos investimentos mantidos na carteira do FL Dourado.

## VI. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

50. O PAS foi sorteado para minha relatoria na reunião do Colegiado de 23/12/2025[34]. Em 04/08/2026, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM[35], em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021[36].

É o relatório.

Rio de Janeiro, 25 de agosto de 2026.

**Marina Copola**
Diretora Relatora

[34] Doc. nº 2547482.

[35] Doc. nº 2787437.

[36] Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.