



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.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003680/2021-85

Reg. Col. 2455/22

Acusados: Astra Investimentos Ltda.
Ashley Charles Jenner

Assunto: Apurar responsabilidade por suposta operação fraudulenta, em infração aos itens I e II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/1979.

Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Voto: Diretora Flávia Perlingeiro

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Faço referência ao voto proferido pelo ilustre Diretor Relator Otto Lobo, no julgamento deste processo administrativo sancionador (“PAS”)¹ instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais em face dos Acusados para apurar eventual responsabilidade por alegada prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração à Instrução CVM (“ICVM”) nº 8/1979, itens I e II, “c”²⁻³.
2. Apresento esta manifestação de voto para acompanhar o Diretor Relator em relação às conclusões quanto aos elementos de materialidade e autoria da infração, reconhecidos em seu voto, tecendo, nesta oportunidade, algumas considerações adicionais quanto aos temas em tela, evidenciando os fundamentos que adoto.
3. De início, sobre a materialidade, um aspecto que merece detida consideração diz respeito à natureza dos CDBs que, segundo informado aos clientes, comporiam as carteiras de investimento administradas pela Astra Investimentos Ltda. (“Astra”).
4. Tratando-se de acusação de prática de operação fraudulenta com base na ICVM nº 8/1979, é necessário, pela própria dicção da norma, que a irregularidade tenha ocorrido “no

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados nesta manifestação de voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no voto do Relator ou no respectivo relatório.

² I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros; (...).

³ A ICVM nº 8/1979 foi revogada e substituída pela Resolução CVM nº 62/2022, sem alteração de mérito.



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.gov.br/cvm

mercado de valores mobiliários”⁴, atraindo, com isso, a competência sancionadora da CVM.

5. Como reconheceu a SIN, é inconteste que CDBs, em si, não constituem valores mobiliários⁵, de modo que o enquadramento das condutas como prática de operação fraudulenta no mercado de capitais, sob a égide da ICVM nº 8/1979, restou assim fundamentada no termo de acusação (“TA”):

“67. Antes de tratarmos de cada um dos três elementos descritos nos referidos Votos, importa mencionar que os CDBs supostamente adquiridos pela ASTRA para as carteiras de seus clientes não se enquadram, per si, no conceito de valores mobiliários estabelecido no art. 2º da Lei nº 6.385, com a redação dada pela Lei nº 10.313.

68. Chamamos a atenção, contudo, para os seguintes trechos do Voto do então Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes em sede de julgamento do Processo Administrativo Sancionador nº RJ-2011-12660, realizado em 19/11/2013, que tratava de operações com direitos creditórios envolvendo fundos de investimento:

24. ...se estivesse apreciando uma negociação com direitos creditórios que não servissem de lastro para fundos, da qual participassem exclusivamente o cedente e o cessionário, sem interferência de qualquer agente do mercado, eu afirmaria que tal negócio se deu fora do mercado de valores mobiliários e, por conseguinte, fora do alcance regulamentar da CVM. 2

5. Porém, não é exatamente com essa situação que me deparo neste caso, ao contrário, verifico que das operações participaram, ativa e decisivamente para a consecução dos objetivos almejados, companhia aberta, administradoras e gestoras de recursos de terceiros e fundos de investimento, todos eles autorizados a atuar pela CVM, inclusive mediante a captação de poupança popular.

26. Deste modo, considerando as características específicas das operações, é cabível afirmar que elas foram realizadas no mercado de valores mobiliários, atraindo assim a incidência da regra esculpida na Instrução CVM nº 08/79.

27. Estou convicto de que a interpretação da expressão "mercado de valores mobiliários" deve acompanhar a evolução do próprio mercado ocorrida a partir do ano de 1979, quando foi editada a citada instrução, até o ano de 2008, quando se iniciaram as operações, pois uma norma reguladora não deve ser estática, colada no tempo da sua edição, mas, dinâmica, solta para alcançar o futuro, permitindo dessa forma um melhor aproveitamento das regras nela contidas.

⁴ Repise-se que a ICVM nº 8/1979 assim tipifica a infração em tela: “operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros” (grifos adotados).

⁵ Observe-se, inclusive, que, além de suas características não se enquadrarem em nenhuma das espécies de valores mobiliários enumerados nos incisos I a IX do art. 2º da Lei nº 6.385/1976, o §1º do mesmo dispositivo legal expressamente dispõe que: “§ 1º Excluem-se do regime desta Lei: (...) II - os títulos cambiais de responsabilidade de instituição financeira, exceto as debêntures”.



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.gov.br/cvm

28. Nesse sentido, saliento que a estrutura do mercado existente no ano de 1979 não se compara com a sua estrutura atual. As diferenças marcantes já são percebidas no alargamento do conceito de valores mobiliários, que passou de um rol singelo contido na redação original do art. 2º da Lei nº 6.385/76 (ações; partes beneficiárias; debêntures; cupões desses títulos; bônus de subscrição; certificados de depósitos de valores mobiliários e outros títulos criados ou emitidos pelas sociedades anônimas, a critério do Conselho Monetário Nacional) para um elenco bem mais representativo na atual versão da lei, fruto das inúmeras reformas legislativas procedidas ao longo do tempo...

69. Em suma, **se os investidores estivessem adquirindo CDBs diretamente da instituição financeira emissora, sem dúvida a operação teria acontecido fora do mercado de valores mobiliários** e não estaria no alcance regulamentar da CVM. Contudo, não foi isso que aconteceu. **Em tese, os CDBs integravam carteiras administradas pela ASTRA para seus clientes, que aderiram formalmente ao produto oferecido por uma gestora regulada pela CVM e que, mais uma vez, era autorizada pela CVM a prestar serviços de administração de recursos de terceiros.** Assim, não resta dúvida de que as operações foram cursadas no âmbito do mercado de valores mobiliários e, por certo, sob a esfera de competência desta Autarquia.

70. Isso tudo sem deixar de notar que **o caso em si e as irregularidades praticadas em muito extrapolam a questão dos CDBs em si, afinal, tanto os próprios acusados alegam que teriam investido em outros ativos financeiros distintos; quanto, de outro, as diligências adotadas por esta área técnica evidenciaram que os recursos depositados pelos investidores tiveram de fato destino diverso.**” (grifos aditados)

6. Embora concorde, em boa medida, com o racional desenvolvido pela SIN, entendo que, no caso concreto, a participação decisiva, no cometimento da fraude, de administradora de carteira de valores mobiliários autorizada a operar pela CVM não seria de todo suficiente para atrair, por si só, a competência sancionadora desta Autarquia.

7. É que atividades de gestão de recursos de terceiros que não envolvam valores mobiliários elencados na Lei nº 6.385/1976 (ou em leis especiais) estão, conceitualmente, fora da competência regulatória e sancionadora da CVM⁶, embora, inclusive, possam estar sujeitas a outras esferas de supervisão (como, por exemplo, do Banco Central do Brasil – “BACEN”). Circunstancialmente, tais atividades poderão ser desempenhadas por pessoas que sejam, ao mesmo tempo, também autorizadas pela CVM a atuar como administradoras de carteiras de valores mobiliários, de todo modo, sem que tais atuações se confundam.

8. Dito isso, a meu ver, é de se pressupor que, em regra, não estão sujeitas à investigação e

⁶ Dispunha a ICVM nº 558/2015, vigente à época dos fatos: “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
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.gov.br/cvm

à sanção, pela CVM, eventuais fraudes ocorridas no âmbito da gestão de recursos de terceiros aplicados em investimentos que não tenham como alvo valores mobiliários propriamente ditos, uma vez que esses, vale ressaltar, já abrangem um espectro bastante amplo de ativos, inclusive tendo em vista a abrangência do conceito de contrato de investimento coletivo (“CIC”)⁷ e, ainda, o fato de que fundos de investimento podem investir em ativos das mais diversas naturezas⁸, observada a regulamentação aplicável.

9. Observo, a propósito, que, no precedente do Colegiado citado no TA, embora tenha também havido participação ativa de entes regulados pela CVM na consecução da aludida fraude, os direitos creditórios envolvidos na operação integravam um fundo de investimento (i.e., serviam de lastro para cotas de emissão do fundo, que constituem valores mobiliários, independentemente dos ativos investidos⁹), o que, a meu ver, permitiu assegurar, naquele julgamento, que a irregularidade foi perpetrada no mercado de valores mobiliários.

10. Neste PAS, diferentemente, as operações não envolveram a administração de fundos de investimento, mas de supostas “carteiras administradas”¹⁰ pela Astra, que sequer era instituição financeira. Nesse sentido, também chama a atenção o fato de que CBDs não poderiam integrar diretamente carteiras de clientes que não os tivessem adquirido diretamente do respectivo banco emissor, pois são títulos de emissão exclusiva de bancos, sob supervisão do BACEN e que não seriam passíveis de cessão pela Astra a seus clientes, ainda que pudessem ter sido objeto de investimento a cargo de administrador de carteira de valores mobiliários autorizado pela CVM indiretamente, por meio de fundo de investimento ou caso pudesse estar regularmente configurado como CIC, o que tampouco ocorreu.

11. Isso posto, apenas excepcionalmente, diante das peculiaridades do caso concreto, deve se admitir que as operações fraudulentas tratadas neste PAS podem ser consideradas como tendo sido realizadas no mercado de valores mobiliários. Tal é possível, a meu ver, não em virtude do

⁷ Nos termos da Lei nº 6.385/1976 (conforme alterada pela Lei nº 10.303/2001): “art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: (...) IX - quando ofertados publicamente, quaisquer outros títulos ou contratos de investimento coletivo, que gerem direito de participação, de parceria ou de remuneração, inclusive resultante de prestação de serviços, cujos rendimentos advêm do esforço do empreendedor ou de terceiros.”

⁸ Como dispõe o Código Civil (Lei nº 10.406/2002, conforme alterado pela Lei nº 13.874/2019): “Art. 1.368-C. O fundo de investimento é uma comunhão de recursos, constituído sob a forma de condomínio de natureza especial, destinado à aplicação em ativos financeiros, bens e direitos de qualquer natureza. (...) § 2º Competirá à Comissão de Valores Mobiliários disciplinar o disposto no caput deste artigo. (...)”

⁹ Consoante art. 2º, inciso V, da Lei nº 6.385/1976: “Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: (...) V - as cotas de fundos de investimento em valores mobiliários (...) em quaisquer ativos; (...)”. Embora a dicção de tal inciso da lei faça referência expressa a fundos de investimento “em valores mobiliários”, já se consolidou o entendimento de que as cotas dos fundos de investimento sujeitos à regulamentação da CVM são valores mobiliários, sejam esses enquadrados no que dispõe o referido inciso V ou no IX como CICs.

¹⁰ Consoante permitido pela alínea “f” do inciso III do art. 1º da ICVM nº 558/2015.



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.gov.br/cvm

investimento aludido (i.e. em tese, em CDBs), que incontestavelmente não se enquadrava como valor mobiliário, tampouco apenas em razão da indispensável participação da Astra para a consumação da fraude, mas sim considerando também o “ardil” ou “artifício” propriamente utilizado na manobra e forma de “indução ou manutenção dos investidores em erro” (ambos elementos do tipo administrativo, como já reconhecido em diversos precedentes do Colegiado¹¹). Neste caso, esses consistiram justamente em ludibriar os clientes, os fazendo crer que a administradora de carteira de valores mobiliários estivesse a desempenhar atividade inerente à essa condição, e para tanto devidamente autorizada pela CVM, ao (i) apresentar-lhes termo para aderir ao produto¹², com informações técnicas detalhadas, incluindo até mesmo declaração do cliente de que se enquadrava na categoria de “investidor de varejo”; (ii) enviar-lhes alertas sobre fatores de risco de mercado e de emissor, um documento semelhante às lâminas de fundos de investimento¹³, com as principais características da carteira administrada, como rentabilidade, prazos, valores mínimos de aplicação e movimentação, tributação e liquidez; e (iii) fornecer-lhes “Relatório de Posição e Desempenho do Portfólio”¹⁴, com o extrato de movimentação da carteira administrada, alocação por estratégia e emissor (sempre renda fixa e do aludido banco), histórico de rentabilidade e comparação com *benchmarks* — procedimentos típicos da atuação de um agente regulado pela CVM, como bem apontado no voto do Diretor Relator, mas que, neste caso, foram desvirtuados, intencionalmente e claramente de má-fé, com a finalidade de obter e desviar recursos de investidores, mantendo-os em erro e beneficiando terceiros.

12. Em suma, a Astra se valeu precisamente de sua autorização para administrar carteiras de

¹¹ O Colegiado possui entendimento consolidado no sentido de que, para caracterização de operação fraudulenta, são necessários os seguintes elementos: (i) a utilização de ardil ou artifício; (ii) a indução ou manutenção de terceiros em erro; e (iii) a intenção de obter vantagem ilícita para si ou terceiros; e (iv) conduta dolosa. Neste sentido, p. ex.: PAS CVM n° 19957.011669/2017-11, Rel. Dir. Otto Lobo, j. em 19.09.2023; PAS CVM n° 19957.012126/2022-70, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 06.06.2023; PAS CVM n° 19957.004852/2019-13, de minha relatoria, j. em 30.08.2022; PAS CVM n° 19957.007133/2017-92, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 13.08.2019; PAS CVM n° 02/2013, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 22.01.2019; PAS CVM n° 19957.002637/2016-35, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, j. em 06.11.2018; PAS CVM n° 05/2008, Rel. Dir. Ana Novaes, j. em 13.12.2012; ; PAS CVM n° 06/2007, Rel. Dir. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.09.2010; PAS CVM n° 01/1999, Rel. Dir. Marcelo Trindade, j. em 19.12.2001; e PAS CVM n° SP2001/0003, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco, j. em 12.12.2002.

¹² Denominado “Termo de Adesão a Carteira Administrada”, que previa aplicação em suposto CDB emitido pelo Banco B., instituição financeira de primeira linha, com rentabilidade de 1,4% a.m., por prazo indeterminado e com valor de aplicação a partir de R\$ 100.000,00, liquidez diária e rentabilidade contabilizada a cada 31 dias, imposto de renda com alíquota regressiva cobrada apenas no resgate da aplicação e cobertura do Fundo Garantidor de Crédito (Doc. 1251512).

¹³ Denominado “Investimento no Termo de Adesão a Carteira Administrada com Aplicação em CDB Bancário” (Doc. 1251511). Numa das reclamações apresentadas à CVM, constou inclusive equivocada menção a aportes em “fundo de investimento” para “investimento em CDB”, a corroborar o ardil: “*Fiz um depósito na conta corrente deste Fundo de Investimento no valor de R\$ 250.000,00 para investimento em CDB com liquidez imediata e agora não consigo receber meu dinheiro de volta (...)*” (Doc. 1251483).

¹⁴ Doc. 1251514.



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.gov.br/cvm

valores mobiliários¹⁵, como mecanismo para perpetrar a fraude, aparentando uma atuação regular no mercado de valores mobiliários, o que, a meu juízo, permite então, excepcionalmente, enquadrar a conduta praticada na vedação estabelecida pela alínea “c” do item II da ICVM nº 8/1979, notadamente, como dito acima, em vista dos elementos do referido tipo administrativo. Cabe considerar, além disso, que *“os tipos abertos previstos na Instrução CVM nº 8/1979 permitem que determinadas estratégias que, à época, não eram utilizadas ou sequer existiam, possam ser enquadradas como ilícitos administrativos – desde que, é claro, estejam preenchidos os seus requisitos e tenham o condão de prejudicar o bem jurídico tutelado pela norma (isto é, “o funcionamento regular do mercado)”*¹⁶, o que também restou caracterizado, na medida em que a operação fraudulenta em questão causou sensível abalo na confiança dos investidores quanto ao que era esperado da atuação de uma administradora de carteira de valores mobiliários alegadamente agindo nessa condição.

13. Ademais, ainda em linha com o voto do ilustre Relator, também entendo que restou demonstrada pela SIN a responsabilidade dos Acusados pela prática infracional.

14. Especificamente no que respeita à autoria imputada ao acusado Ashley Jenner, em que pese não tenha sido produzida prova direta de seu envolvimento, entendo que a SIN reuniu indícios múltiplos, fortes e convergentes que demonstram a participação do acusado na prática da operação fraudulenta, não tendo a defesa apresentado, a meu juízo, argumentos que pudessem elidi-los.

15. Ashley Jenner esteve designado como diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da Astra, perante a CVM, por mais de treze anos, entre 11.08.2005 e 26.11.2018¹⁷, ou seja, durante todo o período em que a Astra esteve credenciada junto à CVM, não constando ter havido qualquer indicação de sua substituição pela Astra nesse interregno, cabendo-lhe, em tal condição, deveres de ofício e atribuições inerentes ao cumprimento das obrigações previstas nas normas aplicáveis ao exercício dessa atividade regulada pela CVM.

16. Este PAS, por sua vez, se originou de denúncias formuladas perante a Superintendência de Proteção e Orientação a Investidores (“SOI”), concernentes a fatos ocorridos no período de atuação de Ashley Jenner na administração da Astra.

17. Em que pese ter sido fornecida ata de reunião de sócios, datada de 16.03.2017, segundo a qual o acusado teria apresentado renúncia à função de diretor responsável da Astra pela atividade

¹⁵ A Astra esteve autorizada pela CVM a prestar serviços de administração de carteiras de valores mobiliários de 11.08.2005 a 26.11.2018, conforme comprova tela de consulta ao Sistema de Cadastro (Doc. 1251504).

¹⁶ PAS CVM nº RJ2018/4165, Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 01.10.2019.

¹⁷ No âmbito do Processo CVM nº 19957.010232/2018-32, a autorização para a Astra exercer a atividade de administração de carteiras foi cancelada por decisão administrativa, em 26.11.2018, uma vez que a sociedade não comprovou a sua adaptação às regras da ICVM nº 558/2015.



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.gov.br/cvm

de administração de carteiras, consta que o documento somente foi protocolado na Junta Comercial em 02.02.2018, com arquivamento deferido em 07.02.2018, quando então passou a gerar efeitos perante terceiros¹⁸. Desse modo, forçoso concluir que Ashley Jenner ainda era diretor da Astra responsável pela administração de carteira de valores mobiliários, à época dos fatos.

18. Tanto é assim que, na fase investigatória, a própria Astra informou que “o Sr. Ashley Charles Jenner não mais figura no quadro societário da ASTRA e, renunciando o (sic) cargo de Diretor no dia 07 de fevereiro de 2018” (grifei)¹⁹.

19. Por sua vez, nas razões de defesa, o acusado argumentou que “[t]entaram fazer (...) a substituição no nome de Sr Ashley para aquele do Sr [A.C.J. Filho] pelo site da CVM mas a troca foi recusada haja vista que o Sr [A.C.J. Filho] acabaria sendo o responsável de todas as funções que a CVM exige de uma gestora de valores ou seja a Diretoria de Compliance, Prevenção e Combate de Lavagem de Dinheiro” (grifos aditados)²⁰.

20. Note-se, a propósito, que a alegada dificuldade de obter um substituto para ocupar o referido cargo não o isentava de responsabilidade enquanto se manteve, perante a CVM, como diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários pela Astra.

21. A formalização de sua renúncia perante a Junta Comercial converge, ademais, para o período em que se iniciaram as diversas reclamações apresentadas pelos clientes da Astra, a partir de 10.01.2018 (as reclamações prolongaram-se até 14.05.2018)²¹.

22. Desse modo, não é em nada convincente que, apesar do cargo de responsabilidade que ocupava, inerentemente atrelado à gestão do dia a dia da Astra, o acusado simplesmente desconhecesse o que se passava na empresa, como alegado nas razões de defesa:

“No caso da Astra, se o gestor da carteira não concorda com a criação de um fundo ele

¹⁸ Nos termos do art. 1.063, §3º do Código Civil: “A renúncia de administrador torna-se eficaz, em relação à sociedade, desde o momento em que esta toma conhecimento da comunicação escrita do renunciante; e, em relação a terceiros, após a averbação e publicação” (grifos aditados). Adicionalmente, segundo a Lei nº 8.934/1994: “Art. 32. O registro compreende: (...) II - O arquivamento: (...) e) de atos ou documentos que, por determinação legal, sejam atribuídos ao Registro Público de Empresas Mercantis e Atividades Afins ou daqueles que possam interessar ao empresário e às empresas mercantis; (...) Art. 36. Os documentos referidos no inciso II do art. 32 deverão ser apresentados a arquivamento na junta, dentro de 30 (trinta) dias contados de sua assinatura, a cuja data retroagirão os efeitos do arquivamento; fora desse prazo, o arquivamento só terá eficácia a partir do despacho que o conceder”.

¹⁹ Doc. 1251526. Na realidade, Ashley Jenner não era sócio da Astra, exercendo apenas a função de administrador eleito em reunião de sócios.

²⁰ A defesa alegou, ainda, a esse respeito, que: “Com 73 anos de idade e sofrendo de (...), o Sr Ashley vinha desde o começo de 2017, mostrando relutantemente sua decisão inevitável de deixar o cargo de Diretor da Astra, porém como é de conhecimento dos Senhores, somente é possível deixar o cargo de diretor com as responsabilidades específicas de Diretor de Gestão de Recursos, Diretor de Prevenção e Combate à Lavagem de Dinheiro e Diretor de Compliance, quando o diretor é substituído por profissional devidamente qualificado”.

²¹ Docs. 1251535 e 1251537.



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.gov.br/cvm

pode vetá-lo, porém se o fundo ou carteira for criado sem seu conhecimento ou aprovação não parece razoável ou justo ele ser responsabilizado. De fato, ele desconhecia totalmente a existência de qualquer tipo de operação e não havia como saber da existência do chamado “Termo de Adesão a Carteira Administrada”, objeto desta acusação.”

23. O argumento contrasta, aliás, frontalmente com o alegado pela defesa do acusado, em outro trecho da mesma petição, quanto à sua atuação profissional e o conhecimento que detinha acerca das responsabilidades e encargos que advém da posição ocupada na Astra:

“O Sr. Ashley possui uma longa carreira ocupando posições de responsabilidade de gestão de recursos de terceiros. Sua formação bancária colocou a função fiduciária do depositante ou investidor ou pessoa que confiava seus recursos nas instituições, acima de qualquer dever profissional. Na sua formação e crença, as instituições existem como lugares seguros para o público guardar seu dinheiro, valores e poupança”.

24. É inadmissível, ademais, a manifestação da Astra, na fase investigativa, quanto à atuação de Ashley Jenner, no sentido de que, *“enquanto Diretor sua atuação era de cunho administrativo e de gestão interna da empresa, não sendo, nem internamente e nem de fato, o Diretor responsável pela gestão de carteiras, e desconhecendo totalmente tanto a operação como a existência do objeto do presente processo”*.

25. Com efeito, a função de diretor responsável pela administração de carteira de valores mobiliários, instituída pela regulação da CVM, não constitui de modo algum cargo decorativo, que possa ser ocupado de irresponsavelmente e sem qualquer consequência. Pelo contrário, como já decidiu o Colegiado, em processo sancionador que versava sobre apuração de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários:

“(…) a circunstância de o Acusado ser o Diretor Responsável da [A.], devidamente indicado à CVM (fl. 23), já atrai para si uma série de obrigações de controle e fiscalização que também não se confundem com responsabilidade objetiva, tanto que, conforme precedentes da CVM, está pacificado que a criação pela regulação de centros de imputação não afetam o caráter subjetivo da responsabilidade do regulado, posto que a falha na implantação de controles apropriados pelo responsável pela área evidenciaria o aspecto subjetivo, conforme já decidido pelo Colegiado da CVM em precedente relatado pela Diretora Luciana Dias em 06.12.2012 (PAS nº 08/2004):

“12. A nomeação de um diretor responsável perante a CVM é um mecanismo cuja finalidade é a criação de um núcleo de imputabilidade nos prestadores de serviços do mercado de valores mobiliários. Aos diretores é atribuída a qualidade de centros de imputação de responsabilidade. Esses diretores têm plena ciência desta qualidade quando assumem os respectivos cargos. Trata-se de uma estratégia regulatória legítima que visa a criar incentivos para que esses executivos construam, dentro das estruturas internas desses prestadores de serviços, redes de cumprimento e fiscalização das normas legais regulamentares, provenientes da autorregulação ou



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.gov.br/cvm

mesmo as regras da própria instituição.

13. A responsabilização dos centros de imputação muitas vezes prescinde da individualização específica da conduta. Essa estratégia, porém, está longe do instituto da responsabilidade objetiva, em que a avaliação da culpa ou do dolo do indivíduo é dispensável. O diretor responsável sempre pode comprovar que promoveu esforços razoáveis para assegurar o cumprimento sistemático da regulação por aquela instituição e seus membros. Se esses mecanismos foram satisfatoriamente implementados e o diretor provou ser diligente, ainda que haja uma falha pontual, não há que se falar em responsabilidade do diretor.”²²

26. Ainda que pudesse, em algum momento, ter passado à atuação “de cunho administrativo” e “gestão interna”, importa reconhecer que, mesmo em tais funções, não teria simplesmente ignorado transferência de quase um milhão de reais da Astra, inclusive para seu próprio filho.

27. Ademais, o acusado foi reconhecido por investidores como “*quem de fato e de direito [foi] o administrador dos recursos*”²³.

28. Deste modo, neste PAS, caso não se vislumbre prática comissiva dolosa, ter-se-ia ao menos grave omissão dolosa por parte de Ashley Jenner, a quem cabia, institucionalmente, no âmbito da Astra, agir para impedir ou fazer cessar a fraude, desenvolvida sob forma de pretensa prestação de serviços de administração de carteira de valores mobiliários, maliciosamente oferecidos aos clientes, ao final inquestionavelmente por essa lesados²⁴.

29. Reforça essa percepção outro forte indício de coparticipação ativa (ou por omissão dolosa) de Ashley Jenner na operação fraudulenta, que é o seu parentesco muito próximo com A.C.J., seu filho (“A.C.J. Filho”) e sócio majoritário (detentor de 99% do capital social) e diretor executivo da Astra, ao qual, de início, foi igualmente atribuída responsabilidade pelas infrações objeto deste PAS, sendo que grande parte dos recursos recebidos dos clientes foram transferidos

²² PAS CVM nº RJ2015/9909, Rel. Dir. Gustavo Borba, j. em 05.09.2017. Vale observar que naquele precedente, o acusado, de modo semelhante ao presente PAS, também “*utilizou a estratégia de negar quase tudo que lhe foi imputado, ao ponto de afirmar que não mais possuía poderes de gestão desde maio de 2011 e que, portanto, não teria participado das operações em questão*”, como consignado no voto do relator.

²³ Consoante constou em uma das denúncias: “*O que a CVM fez para que esses senhores, Sr. Ashley Charles Jenner CPF (...) que é quem de fato e de direito é o administrador dos recursos e seu filho, Sr. [A.C.J. Filho], CPF (...) que é quem nos manda e-mails com falsas promessas de depósitos tivessem alguma punição?*” (Doc. 1251477 – grifei).

²⁴ O acusado teria atuado, no mínimo, com dolo eventual, ao permitir que a fraude fosse praticada pela Astra. Nesse sentido, analisando o fenômeno na seara penal: “*(...) tanto na omissão como na ação é possível antever um comportamento direcionado a metas, a objetivos, de forma que a vontade de resultado, ou ao menos sua assunção, integram o dolo. Por isso, tanto o dolo direto como o eventual podem ocorrer na seara dos crimes omissivos. Nada justifica o afastamento da última categoria. Por isso, existe o dolo na omissão, caracterizado não apenas pela vontade e consciência de omitir, mas também pela postura subjetiva do omitente em relação ao resultado. É necessário que ele queira, ou ao menos tenha consciência de que sua inatividade é condição negativa da produção do resultado cujo mandamento normativo pretende evitar*” (BOTTINI, Pierpaolo Cruz. Crimes de Omissão Imprópria. São Paulo: Marcial Pons, 2018, p. 249).



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.gov.br/cvm

para sua conta bancária pessoal²⁵. É inconvincente o argumento de que pai e filho, administrando conjuntamente a sociedade, não compartilhavam informações sobre o que então acontecia.

30. Consta-se, de outra parte, que foi apresentada pela defesa declaração emitida por E.F.C., contador da Astra Investimentos, em que atestou que *“nunca, em momento algum, discuti[u] qualquer assunto relacionado a Astra Investimentos com o Sr. Ashley Charles Jenner (...), assim como, nunca emiti[u] qualquer holerite ou informe de rendimentos que fosse a seu favor”*²⁶, mais uma vez na tentativa de desvincular o acusado de suas responsabilidades como diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, insinuando que se tratava de um diretor de fachada, o que não deve ser acolhido.

31. Tal documento, ademais, deve ser recebido com reservas, considerando-se que a fraude foi perpetrada mediante uma séria de movimentações financeiras em contas bancárias da Astra, abrangendo depósitos de clientes e desvio dos recursos para a conta pessoal de A.C.J. Filho e de terceiros, sem qualquer correlação com os investimentos a que deveriam se destinar e nada foi explicado a esse respeito, na referida declaração, pelo profissional ao qual incumbia gerir a contabilidade da empresa, como também deixaram de fazê-lo os Acusados, em suas manifestações nestes autos (a corroborar verdadeira fraude).

32. A propósito, os Acusados chegaram a alegar, evasivamente, que a operação teria sido objeto de alteração posterior a partir de sua concepção inicial (o investimento em CDB) com conhecimento dos investidores, mas, inexplicavelmente, não indicaram minimamente quais teriam sido as alterações e nem a que título os recursos foram parar em contas pessoais de A.C.J. Filho e de terceiros sem relação com o citado investimento.

33. Ashley Jenner alegou, ainda, em suas razões de defesa, ter idade avançada e sofrer de diversos problemas de saúde. No entanto, em que pese se possa reconhecer as dificuldades da alegada situação, tais circunstâncias, ainda que já existissem à época dos fatos, não o eximem de responsabilidade administrativa, não tendo sido feita qualquer prova de que o acusado, em razão delas, tivesse se tornado civilmente incapaz²⁷.

²⁵ A.C.J. Filho teve reconhecida a extinção de sua punibilidade pela SIN, em razão de seu falecimento, noticiado nos autos (Docs. 1349157 e 1350128).

²⁶ Doc. 1411917.

²⁷ Consoante precedente do Colegiado, em que alegações semelhantes foram rechaçadas: *“No mais, refuto, veementemente, o argumento de [I.G.] de que deveria ter sua responsabilidade afastada por ser pessoa de idade avançada. Note-se que não constam dos autos nenhuma prova de que era civilmente incapaz, total ou parcialmente. Assim, o argumento de que por ser pessoa idosa não tinha capacidade de analisar adequadamente as contas e, por isso, não poderia ser responsabilizado é semelhante aquele (sic) de uma pessoa que se oferece para ser salva-vidas, mas, na hora que tem de agir, argumenta que não sabe nadar. Entendo que se Ivo Gazola assumiu conscientemente a função de conselheiro, tinha para com a Companhia os deveres e responsabilidades decorrentes do cargo”* (PAS CVM nº 18/2010, Dir^a. Rel^a. Ana Dolores Novaes, j. em 26.11.2013).



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.gov.br/cvm

34. Quanto à dosimetria aplicável, extrai-se dos autos que cerca de R\$ 900 mil foram desviados dos clientes (já que nenhum investimento foi feito)²⁸, de modo que as penas-bases propostas pelo Relator refletem proporcionalidade e razoabilidade, nesse contexto.

35. Com essas considerações adicionais, acompanho as conclusões do ilustre Relator tanto no que tange à procedência da acusação de prática de operação fraudulenta, quanto no tocante às penalidades apontadas em seu voto.

É como voto.

Rio de Janeiro, 30 de novembro de 2023.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro

Diretora

²⁸ Consoante o TA: “A análise dos valores que transitaram pela conta corrente da ASTRA no período de 17/4/2017 a 23/8/2018 revela que foram transferidos um total de R\$ 906.784,47 para contas de titularidade do Sr. [A.C.J. Filho]”. Segundo o Anexo 2 do TA, o último depósito de recurso de clientes em favor da Astra ocorreu em fevereiro de 2018 (grifos aditados).