



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003733/2023-20

Reg. Col. nº 3089/24<sup>1</sup>

**Acusado:** Caio Robazza Possiedi

**Assunto:** Apurar suposto exercício da atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 2º da Resolução CVM nº 21/2021.

**Relator:** Presidente João Pedro Nascimento

### VOTO

#### **I. INTRODUÇÃO**

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN”) para apurar a eventual responsabilidade de Caio Robazza Possiedi (“Acusado”) pelo suposto exercício da atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976<sup>2</sup> c/c art. 2º da Resolução CVM nº 21/2021<sup>3</sup> (“RCVM nº 21/21”).

2. O presente PAS teve sua origem em denúncia<sup>4</sup> recebida pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (“SOI”), em 17/08/2021, por parte de investidor (“Denunciante”), que comunicou à CVM a suposta atuação irregular no mercado de capitais por parte do Acusado e alega ter sofrido, em decorrência disso, um prejuízo de cerca de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais). Após a apuração<sup>5</sup> da denúncia, os autos foram encaminhados à SIN, que apresentou o Termo de Acusação<sup>6</sup> (“Termo de Acusação”) ora analisado.

3. Note-se que, pela natureza da responsabilização proposta, considerada infração de menor complexidade nos termos do inc. XXI, Anexo C, da Resolução CVM nº 45/2021

<sup>1</sup> Doc. nº 2077545.

<sup>2</sup> “Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.”

<sup>3</sup> “Art. 2º A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM.”

<sup>4</sup> Doc. nº 1776309.

<sup>5</sup> Apuração inicial no âmbito do Processo CVM nº 19957.006528/2021-54.

<sup>6</sup> Doc. nº 1778321.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

(“RCVM n° 45/21”), este PAS foi submetido à tramitação por rito simplificado previsto no art. 73 da mesma Resolução. Assim, será adotado o Relatório de Julgamento<sup>7</sup> apresentado pela SIN, onde já se encontram narrados os principais fatos e matérias de acusação e defesa apresentados.

4. Ainda nos termos da RCVM n° 45/21, conforme disposto no art. 7º, §3º, a SIN optou pela não submissão do Termo de Acusação ao parecer da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

## II. MÉRITO

5. O exercício irregular da atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários, conforme ditado pelo art. 23 da Lei n° 6.385/1976 c/c art. 2º da RCVM n° 21/21, é ilícito de natureza grave, por se tratar de atividade de extrema relevância para a higidez do mercado de capitais.

6. Como já tive a oportunidade de me manifestar<sup>8</sup>, o registro perante a CVM possui função dupla de: (i) garantia da qualificação mínima do profissional; e (ii) proteção do regime informacional no mercado de capitais.

7. Aquele que deseja prestar serviço de administração de carteiras deve preencher uma série de requisitos e possuir conhecimentos técnicos mínimos que garantam a sua qualificação para atuar no mercado, conforme listado nos arts. 3º e 4º da RCVM n° 21/21. Esse profissional é essencial para o funcionamento do mercado de capitais, atraindo novos investidores, que, por motivos diversos, não desejam gerir seus próprios investimentos<sup>9</sup>.

8. Além disso, a partir do registro, o administrador passa a ser submetido ao regime informacional do mercado de capitais, devendo divulgar uma gama de informações claras, completas e tempestivas. Essa divulgação de informações é essencial para a diminuição da assimetria no mercado de capitais e para o próprio exercício do poder-dever de fiscalização da CVM.

---

<sup>7</sup> Doc. n° 2030787.

<sup>8</sup> Ver PAS n° 19957.010926/2022-56, de minha relatoria, j. em 28/02/2023.

<sup>9</sup> PAS CVM n° SP2012/480, Dir. Rel. Roberto Tadeu, j. em 06/10/2016.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

9. Para verificar se o Acusado realizou administração de carteira de valores mobiliários de forma profissional, depreendem-se da definição legal<sup>10</sup> e de precedentes<sup>11</sup> da CVM quatro elementos a serem analisados:

- (i) **Gestão:** deve-se verificar se o agente tomou decisões de investimento em nome do investidor, comprando e vendendo ativos;
- (ii) **Em caráter profissional:** não basta a mera gestão de recursos por laço de amizade ou parentesco, devendo-se verificar a presença de elementos concretos de uma atividade profissional;
- (iii) **De recursos entregues ao administrador:** o investidor deve ter confiado recursos à gestão do agente; e
- (iv) **Com autorização para compra e venda de valores mobiliários por conta do investidor:** deve existir uma procuração ou transferência de poderes que atribui ao agente a possibilidade de investir os recursos depositados pelo investidor.

10. Em relação ao primeiro elemento, para verificar se houve gestão de recursos é necessário identificar o responsável pela tomada de decisões de investimento, que consiste, principalmente, na elaboração e execução de estratégia de investimentos, com comunicação posterior ao investidor/cliente<sup>12</sup>.

11. Entendo ser evidente que a tomada de decisão acerca dos investimentos competia unilateralmente ao Acusado, como demonstrado nas conversas acostadas aos autos. A título exemplificativo:

*“Você está numa operação que a gente chama de estruturado, e eu vou fazer uma zeragem por semana em três zeragens...”*, *“...quando surgir uma outra oportunidade como essa a gente entra de novo, então essa, essa estratégia, é, eu vou fazer ela de vez em quando que a gente chama de swing trade né...”*, e *“... vai ter dias que eu consigo sim, trinta, quarenta mil na sua conta não se preocupe, é só porque são duas estratégias diferentes, tá bom?”*<sup>13</sup>

<sup>10</sup> Nesse sentido, a Resolução CVM nº 21/2021, define, em seu art. 1º: “Art. 1º Esta Resolução dispõe sobre a administração profissional de carteiras de valores mobiliários, que consiste no 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.” (grifei)

<sup>11</sup> PAS nº 19957.010926/2022-56, de minha relatoria, j. em 28/02/2023, PAS CVM nº 19957.000560/2015-88, Rel. Dir. Flavia Perlingeiro, j. em 25/06/2019, PAS CVM nº 19957.007344/2019- 97, Dir. Rel. João Accioly, j. em 28/02/2023, PAS CVM nº 19957.003834/2015-91, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 14/01/2020. PAS CVM nº 19957.003610/2020-46, Dir. Rel. Alexandre Costa Rangel, j. em 09/11/2021.

<sup>12</sup> Nesse sentido, ver PAS CVM nº 19957.000560/2015-88, Rel. Dir. Flavia Perlingeiro, j. em 25/06/2019 e PAS CVM nº SP2014/465, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 06/11/2018.

<sup>13</sup> Faço referência, especificamente, às transcrições de mensagens de áudio nº 9 e 11 registradas em Ata Notorial (Doc. nº 1776687), onde constam diversas conversas entre o Acusado e os investidores.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

12. Esses diálogos denotam a pouca familiaridade dos investidores com o mercado de capitais e a ampla liberdade conferida ao Acusado para escolher os tipos de investimento e o momento das operações, que eram apenas comunicados aos investidores.

13. Veja-se que o próprio Acusado narra, em suas Razões de Defesa, que os investidores “*resolve[ram] lhe entregar suas finanças para que ele fizesse investimentos.*”<sup>14</sup> Tendo em vista sua “*ambição de se especializar no ramo de mercado mobiliário*”.<sup>15</sup>

14. Nesse passo, entendo que ficou demonstrado que o Acusado era integralmente responsável pela elaboração e execução das estratégias de investimento, estando, assim, presente o elemento de **gestão de recursos**.

15. Para análise do segundo elemento, de caráter profissional da gestão, cabe destacar que o Acusado possuía relação familiar com os investidores supostamente lesados – o Denunciante e sua esposa<sup>16</sup>. No entanto, o mero laço de amizade ou de parentesco não basta para afastar o caráter profissional da gestão. São, ainda, elementos relevantes: **(ii.1)** a continuidade da prática; **(ii.2)** a remuneração/ e **(ii.3)** o contrato.

16. Primeiramente, o caráter continuado da gestão é evidenciado pelas diversas operações e transferências realizadas, conforme demonstrado na documentação anexa aos autos, que se estenderam, ao menos, entre agosto de 2018 a fevereiro de 2019<sup>17</sup>.

17. Além disso, o Acusado possuía acordo com os investidores, por meio do qual era remunerado<sup>18</sup> semanalmente através de comissão pelos serviços prestados, conforme registrado em mensagem de áudio transcrita:

*“Bom dia Cesar, tudo bem? Toda sexta-feira é o dia do acerto comigo, daí eu passei um e-mail da Nani lá e do seu, de como fica, como você quer fazer, você quer que eu faça o resgate da, das contas do valor da comissão para cair na conta corrente e você me transferir? Ou quer fazer de outra forma, como que você prefere?”<sup>19</sup> (grifei).*

18. Resta, a meu ver, inequívoco o **caráter profissional** da gestão de recursos.

<sup>14</sup> Doc. nº 1991369.

<sup>15</sup> Doc. nº 1991369.

<sup>16</sup> Os investidores eram tios da esposa do Acusado, conforme depoimento à Delegacia juntado aos autos (Doc. nº 1776690) e as Razões de Defesa do Acusado (Doc. nº 1991369).

<sup>17</sup> Docs. nº 1776687 (conversas em redes sociais), 1776706 (conversas em redes sociais) e 1776723 (troca de e-mails e envio de relatórios de desempenho).

<sup>18</sup> Foram juntados aos autos comprovantes de três transferências bancárias ao Acusado (Doc. nº 1776705), tal como conversas em redes sociais que citam outras transferências diversas (Doc. nº 1776706).

<sup>19</sup> Transcrição da mensagem de áudio de nº 5 (Doc. nº 1776687).



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

19. Conforme narrado nas próprias Razões de Defesa e nos *prints* de conversas juntados aos autos, o Denunciante confiou ao Acusado seu login e senha de instituição financeira para que realizasse as operações em seu nome. Assim, a partir do acesso direto a **recursos de terceiros entregues** à sua confiança, o Acusado realizava os investimentos, o que configura o terceiro elemento analisado.

20. Finalmente, é possível verificar a incidência do quarto e último elemento que compõe a atividade de gestão profissional de carteira de valores mobiliários, consistente na **autorização para compra e venda de valores mobiliários.**

21. A autorização ou procuração não precisa ser fornecida por meio de documento formal ou escrito<sup>20</sup>. No caso em tela, quando os investidores forneceram seu acesso à instituição financeira ao Acusado e as partes firmaram o acordo verbal para a prestação de serviços, o Acusado recebeu o mandato para operar em nome dos investidores, que estavam plenamente cientes das movimentações realizadas em suas contas.

22. Assim, presentes e demonstrados todos os elementos, entendo que o Acusado exerceu atividade de gestão de carteiras de valores mobiliários de forma profissional, sem possuir, contudo, registro na CVM para tal, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 2º da Resolução CVM nº 21/2021.

### III. **DEFESA**

23. Passo a analisar, brevemente, algumas considerações trazidas nas Razões de Defesa<sup>21</sup> apresentadas.

24. Embora admita, em sua manifestação, ter realizado a gestão de recursos de seus clientes no mercado de capitais, o Acusado alega que: (i) tratava-se de pessoas com laços familiares; (ii) os investidores estavam cientes de sua condição de não-credenciamento e, ainda assim, forneceram seu login e senha para acesso à instituição financeira; (iii) teria sido constrangido a assinar instrumento de confissão de dívida<sup>22</sup> com juros elevados; e (iv) já teria devolvido aos investidores parcela dos valores perdidos.

25. Entendo que os dois primeiros argumentos já foram tratados e superados no presente Voto.

<sup>20</sup> PAS CVM nº 19957.000560/2015-88, Rel. Dir. Flavia Perlingeiro, j. em 25/06/2019.

<sup>21</sup> Doc. nº 1991369.

<sup>22</sup> Doc. nº 1776688.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

26. Em primeiro plano, os meros laços familiares não bastam para afastar o caráter profissional da gestão de recursos, tendo em vista a presença de elementos diversos, como a natureza remuneratória, contratual e continuada da prática.

27. Além disso, o fornecimento de login e senha não desconstitui o ilícito; pelo contrário, o compõe. Acompanho, ainda, a manifestação da Área Técnica, no sentido de que a ciência da irregularidade por parte dos investidores não diminui a responsabilidade do Acusado.

28. O terceiro argumento, acerca de possível abusividade no instrumento de confissão de dívida, não se encontra no escopo do presente PAS, que trata apenas acerca de eventual gestão irregular de recursos no mercado de valores mobiliários, como bem destacado pela SIN no Relatório de Julgamento<sup>23</sup>.

29. Finalmente, embora o ressarcimento do prejuízo causado ou, ao menos, os esforços para tal, possa ser considerado para fins de dosimetria de pena, ele não descaracteriza o ilícito, como já expressado por este Colegiado<sup>24</sup>.

#### **IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA**

30. O exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM é considerado infração grave, nos termos do art. 32 da então vigente Instrução CVM nº 558/20155, reproduzido integralmente no art. 35 da RCVM nº 21/21.

31. Assim, em linha com os precedentes<sup>25</sup> e tendo em consideração o baixo número de investidores atingidos e o valor reduzido em comparação com outros casos<sup>26</sup> enfrentados por este Colegiado, fixo como pena-base a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$300.000,00 (trezentos mil reais), nos termos do art. 11, inc. II, da Lei nº 6385/76.

<sup>23</sup> Doc. nº 2030787.

<sup>24</sup> “A propósito dos esforços de ressarcimento, embora caiba reconhecê-los, em alguma medida, para fins de redução das penalidades, não valem como indicativo de que não houve intenção de lesar os investidores, pois decorrem de obrigação legal (de indenização pelos ilícitos), e isso mesmo que tenham tido início antes da ação fiscalizatória promovida pela CVM.” Manifestação de Voto da Dir. Flávia Perlingeiro no PAS CVM nº 19957.007344/2019-97, Dir. Rel. João Accioly, j. em 28/02/2023.

<sup>25</sup> PAS CVM nº 19957.014206/2022-60, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 04/07/2024; PAS CVM nº 19957.000829/2021-74, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 12/03/2024; PAS CVM nº 19957.007344/2019-97, Dir. Rel. João Accioly, j. em 28/02/2023, PAS CVM nº 07/2015, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 14/01/2020, PAS CVM nº 19957.009400/2019-28, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 31/01/2023.

<sup>26</sup> Por exemplo, PAS CVM nº 19957.003560/2020-05, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 09/11/2021; PAS CVM nº RJ2020/2361, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 09/11/2021. PAS CVM nº 19957.012126/2022-70, de minha relatoria, j. em 06/06/2023; PAS CVM nº 19957.004928/2020-44, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 28/09/2021; PAS CVM nº 19957.002344/2021-15, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 25/10/2022.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686  
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000  
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031  
[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

32. Para fins de dosimetria de pena, considero como circunstâncias atenuantes: (i) os bons antecedentes do Acusado; e (ii) o baixo grau de lesividade da conduta no caso concreto, tendo em vista que apenas dois investidores foram atingidos, ambos os quais tinham laços familiares com o Acusado. Atribuo a cada uma das circunstâncias atenuantes um índice de redução da penalidade em 15%, nos termos do art. 66, II e §1º da RCVM nº 45/21 c/c §3º do mesmo dispositivo.

33. Aproveito a oportunidade para pontuar que, não havendo nos autos apuração exata dos valores devidos e comprovação de efetivo ressarcimento dos prejuízos incorridos pelos investidores, não considerarei esse fator para eventual redução da penalidade<sup>27</sup>.

34. Diante do exposto, em observância aos princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, com fundamento no inc. II, do art. 11 da Lei nº 6.385/76, voto pela **condenação** de Caio Robazza Possiedi à penalidade **de multa pecuniária, no valor de R\$ 210.000,00 (duzentos e dez mil reais)**, por violação ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c com o art. 2º da RCVM nº 21/21.

É como voto.

Rio de Janeiro, 3 de setembro de 2024.

**João Pedro Nascimento**  
Presidente Relator

---

<sup>27</sup> Em linha com precedente PAS CVM nº 19957.003610/2020-46, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 09/11/2021.