



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.005772/2024-42

Reg. Col. nº 3147/24

Acusado: Diego Sales Santos

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: Diretor Daniel Maeda

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN”) para apurar a responsabilidade de Diego Sales Santos (“Diego Santos” ou “Acusado”) pelo suposto exercício da atividade de administração profissional de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização da CVM, em infração, em tese, ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976¹ c/c art. 2º da Resolução CVM nº 21/2021² (“RCVM 21/2021”).

2. O presente PAS teve origem no Processo CVM nº 19957.007339/2023-61, instaurado a partir de denúncia³ realizada pelo investidor C. R., em 31/05/2023, à Gerência de Orientação aos Investidores 1 (GOI-1), relatando que Diego Santos teria firmado um acordo com investidores, no qual estes depositariam valores em contas de corretoras sob seu nome. O propósito do acordo seria que Diego realizasse operações nos mercados de mini-índice e mini-dólar, comprometendo-se a dividir os lucros ou prejuízos resultantes dessas operações.

¹ Lei nº 6.385/1976, Art. 23. “O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.”

² RCVM 21/2021, Art. 2º. “A administração de carteiras de valores mobiliários é atividade privativa de pessoa autorizada pela CVM.”

³ Doc. nº 2055832.



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

3. Após diversas diligências, a SIN apresentou o Termo de Acusação (“Termo de Acusação”)⁴ ora analisado.

4. Pela natureza da responsabilização imputada, considerada infração de menor complexidade, nos termos do art. 1º, inciso XXI, do Anexo C, da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45/2021”), este PAS foi submetido à tramitação por rito simplificado, conforme dispõe o art. 73 da referida norma.

5. Dessa forma, a SIN elaborou o Relatório de Julgamento⁵ contendo os principais fatos e considerações sobre a acusação, que adoto para fins de elaboração do presente voto, de acordo com o art. 74 da RCVM 45/2021. A SIN optou pela não submissão do Termo de Acusação ao parecer da Procuradoria Federal Especializada da CVM (“PFE-CVM”), nos termos do art. 7º, §3º, da referida norma⁶.

6. Em que pese regularmente citado⁷, o Acusado não se manifestou sobre as acusações formuladas pela SIN. De todo modo, em sede de processo administrativo sancionador no âmbito da CVM, a revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato ou assunção de culpa, nem torna incontroversas as alegações da acusação, que permanece com o ônus de trazer aos autos elementos de materialidade e autoria⁸.

7. Não havendo preliminares a serem examinadas, prossigo então à análise do mérito.

II. MÉRITO

8. O exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários está sujeito à autorização prévia da CVM, conforme determina o art. 23, *caput*, da Lei nº 6.385/1976 e o art. 2º da RCVM 21/2021.

9. A exigência de registro prévio para o exercício da atividade de administração de carteiras não se trata de um mero rito burocrático formal, mas sim de uma medida essencial para garantir a integridade e segurança do mercado de capitais. Esse registro funciona como um mecanismo de controle e supervisão, assegurando que os profissionais envolvidos

⁴ Doc. nº 2055815.

⁵ Doc. nº 2148852.

⁶ Art. 7º. “§3º O parecer da PFE não é obrigatório nos processos administrativos sancionadores submetidos ao rito simplificado de que trata o art. 73 desta Resolução.”

⁷ Docs. nº 2074492, nº 2075552, nº 2096643 e nº 2103923.

⁸ RCVM 45/2021. Art. 28. “A revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato e não torna incontroversas as alegações da acusação, podendo o revel intervir em qualquer fase, recebendo o processo no estado em que se encontrar, sem direito à repetição dos atos já praticados.”



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

possuam a qualificação técnica adequada, sigam os padrões éticos exigidos e cumpram as regulamentações estabelecidas.

10. Nesta direção, destaco trecho do voto do Presidente da CVM, João Nascimento, no PAS CVM nº 19957.013928/2023-88, julgado em 24/09/2024, no qual expôs que *"o registro prévio possui dupla finalidade: (i) proteção do regime informacional, pois os administradores de carteira passam a ser obrigados a divulgar diversas informações periódicas, que, além de reduzirem a assimetria entre prestadores de serviços e investidores, auxiliam no exercício da atividade desempenhada pela CVM; e (ii) garantia da qualificação mínima do profissional, pois assegura que os administradores preencham determinados requisitos e condições mínimas previstos nos arts. 3º e 4º da RCVM 21/2021"*.

11. Nos termos do art. 23, §1º, da Lei nº 6.385/1976, a administração de carteiras de valores mobiliários é definida pela *"gestão profissional e recursos ou valores mobiliários entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda valores mobiliários por conta do comitente"*.

12. Com relação à atividade de administração de carteiras, sabemos que, para sua caracterização e em linhas com os precedentes da CVM⁹, é necessário à Acusação provar (i) a realização de uma atividade de gestão, (ii) qualificada como de natureza profissional, (iii) resultante da prévia entrega de recursos de investidores, e (iv) para que este, mediante autorização desses investidores, compre e venda valores mobiliários. Ou seja, um tipo que exige a comprovação de que houve uma efetiva prestação do serviço regulado para terceiros.

13. Com base nos precedentes, é possível afirmar a caracterização do exercício irregular da atividade de administração de carteiras pode se dar mediante a "entrega de recursos ao administrador", seja por meio da entrega direta dos recursos financeiros ao administrador ou pelo compartilhamento de senha e login, permitindo ao administrador acessar diretamente a conta do investidor para realizar as operações. No entanto, essa condição sozinha não é suficiente para caracterizar o ilícito, sendo necessária, por exemplo, a comprovação de que a prestação de serviço tenha sido feita em caráter profissional, o que

⁹ É o caso, por exemplo, do (i) PAS CVM nº RJ2006/4778, Relator Diretor Pedro Olivo Marcilio de Souza, j. em 17.10.2006; (ii) PAS CVM nº SEI 19957.000198/2020-11, Relator Presidente Marcelo Barbosa, j. em 29.03.2022; (iii) PAS CVM nº SP2012/480, Relator Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 06.10.2015; (iv) PAS CVM nº 2014/8297, Relator Diretor Pablo Renteria, j. em 08.09.2015; (v) PAS CVM nº 04/2014, Relator Diretor Pablo Renteria, j. em 26.12.2018; e (vi) PAS CVM nº 19957.003733/2023-20, Relator Presidente João Nascimento, j. em 03/09/2024. Vale, também, ponderar que o requisito da "entrega de recursos ao administrador" por vezes e relativizado nos precedentes da CVM, como visto, por exemplo, no (i) PAS CVM nº 19957.007344/2019-97, j. em 28.2.2023; ou (ii) PAS CVM nº 19957.015734/2022-36, j. em 22.8.2023.



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

ocorreria, por exemplo, com a formalização de um contrato, envio de relatórios ou a demonstração do recebimento de remuneração.

14. Com essas considerações teóricas em mente, prossigo agora para avaliar se os referidos elementos estão presentes no caso em análise.

15. Conforme destacado pela acusação e devidamente comprovado nos autos¹⁰, o Acusado nunca obteve autorização junto à CVM para exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, nem para qualquer outra atividade que exija registro prévio perante esta autarquia.

16. No que diz respeito à gestão, as provas dos autos demonstram que o Acusado tinha discricionariiedade para realizar operações no mercado de capitais em nome dos investidores. O “CONTRATO DE APLICAÇÃO EM DINHEIRO COM GARANTIA FIDESJUSSÓRIA”¹¹ – que teria sido celebrado com o investidor C. R. concedia ao Acusado poderes para a tomada de decisão de investimento, mediante a realização de operações nesse mercado, conforme cláusulas transcritas abaixo:

"1- Os MUTUANTES darão acesso, neste ato, ao MUTUÁRIO R\$ 205.000,00 {duzentos e cinco mil reais} disponível em conta do operador MUTUÁRIO para aplicação em renda variável em bolsa de mercadorias e futuros, BM&F.

2- O MUTUÁRIO fica inteiramente responsável por garantir o capital aplicado a ser mantido, mesmo que para isto o mesmo não tenha lucros em suas operações.

3- O MUTUÁRIO fica responsável pelo capital e a entregar todo mês, 50% dos lucros obtidos com o valor aplicado, podendo ser sacado ou reaplicado pelos MUTUANTES"

17. Embora o contrato em questão encaminhado pelo investidor não esteja devidamente assinado por ambas as partes, ele constitui apenas uma das provas apresentadas nos autos. Quando analisado em conjunto com outros elementos que serão discutidos a seguir, o documento contribui para reforçar a verossimilhança da tese acusatória, dando suporte à argumentação de que houve a prática das irregularidades alegadas. Dessa forma, a ausência de assinatura não invalida esse meio de prova como um indício relevante.

18. No que se refere ao requisito de “entrega de recursos ao administrador”, não há dúvida de que o Acusado recebeu diretamente em sua conta valores transferidos pelo investidor para posterior aplicação no mercado de capitais. A Cláusula 1 do contrato, já transcrita anteriormente, especifica o montante de R\$ 205.000,00 (duzentos e cinco mil

¹⁰ Doc. nº 2055903.

¹¹ Doc. nº 2055862.



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

reais) transferido pelo investidor ao Acusado, bem como discrimina que os recursos serão aplicados no mercado de capitais, reforçando a atuação do Acusado como responsável pela gestão desses valores.

19. Ademais, constam nos autos¹² quatro comprovantes de transferência efetuadas pelo investidor em favor do Acusado, entre abril e setembro de 2022, totalizando a quantia de R\$ 205.000,00 (duzentos e cinco mil reais), valor que coincide exatamente com o estipulado no contrato, reforçando a materialidade das operações e a relação contratual entre as partes.

20. Igualmente, não há controvérsias quanto à aplicação dos recursos transferidos pelo investidor no mercado de capitais, afastando hipóteses alternativas como a de que poderia se tratar de um mero golpe. Diferente de outros casos, nos quais o contrato estipula a gestão dos valores, mas os recursos são desviados para finalidades diversas, aqui há evidências de que os valores foram efetivamente utilizados conforme o acordado.

21. Com base nas informações¹³ obtidas junto aos intermediários com os quais o Acusado operava, entendo que a acusação conseguiu apurar que, durante o período em que os recursos foram transferidos pelo investidor, o Acusado efetivamente realizou diversas operações no mercado de capitais

22. Um exemplo claro disso é a transferência de R\$ 50 mil feita pelo investidor no dia 15/09/2022 para a conta bancária do Acusado. No dia seguinte, o Acusado transferiu quase a totalidade desse valor (R\$ 45 mil) para sua conta na corretora, com o objetivo de realizar operações na bolsa de valores.

23. Também está claramente caracterizado, neste caso, o caráter profissional da atividade de gestão de recursos exercida pelo Acusado. Isso se evidencia, em primeiro lugar, pelo (i) caráter contínuo do serviço prestado, conforme demonstrado pelas quatro transferências de recursos realizadas pelo investidor e pela cláusula 8 do contrato, que estipulava um prazo inicial de seis meses, renovável por mais seis meses. Além disso, (ii) há a previsão de remuneração do Acusado pela gestão, com direito a 50% dos lucros obtidos nas operações, conforme estipulado na cláusula 3.

24. Assim, as evidências mencionadas, com base nas provas constantes nos autos, demonstram de forma clara que o Acusado exercia a gestão da carteira do investidor de maneira profissional, e não em função de um simples vínculo de amizade ou parentesco.

¹² Doc. nº 2055849.

¹³ Docs. nº 2055893 e nº 2055896



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

25. Por fim, quanto ao elemento "autorização para compra e venda de valores mobiliários", este também está devidamente caracterizado. O investidor, tanto por meio do contrato firmado quanto pela transferência dos recursos, concedeu ao Acusado todos os poderes necessários para gerir os recursos, conforme estabelecido nas cláusulas 1 e 2, já mencionadas anteriormente.

26. Assim, com base nos fatos e provas apresentados, entendo que estão presentes todos os elementos que caracterizam o exercício irregular, por parte de Diego Santos, da atividade de administração profissional de carteiras de valores mobiliários, sem o registro exigido pela CVM.

III. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

27. Por todo o exposto, voto pela condenação de Diego Sales Santos, em violação ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 2º da RCVM 21/2021.

28. Os fatos objeto deste PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Dessa forma, os valores máximos das penas desde então previstos na lei são aplicáveis a este caso, observados os parâmetros introduzidos na regulamentação da CVM pela Instrução CVM nº 607/2019, atualmente refletidos na RCVM 45/2021.

29. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

30. O exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários sem o prévio registro na CVM é considerado infração de natureza grave, nos termos do art. 35 da RCVM 21/2021, passível de aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976.

31. Assim, em linha com precedentes deste Colegiado¹⁴, entendo que a pena-base aplicável ao Acusado deve ser de R\$400.000,00 (quatrocentos mil reais), nos termos do art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976.

¹⁴ Nesse sentido: (i) PAS CVM 19957.000414/2023-62, Dir. Rel. Otto Lobo, j. em 18/06/2024; (ii) PAS CVM 19957.001292/2022-41, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 12/12/2023; (iii) PAS CVM 19957.012126/2022-70, Relator



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

32. Ausentes circunstâncias agravantes, considero como atenuante os bons antecedentes do Acusado, em linha com o disposto no art. 66 da Resolução CVM nº 45/2021, e por isso adoto o percentual de redução de 15% com relação a tal atenuante

33. Diante do exposto, voto pela **condenação** de Diego Sales Santos à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 340.000,00 (trezentos e quarenta mil reais)**, por violação ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c com o art. 2º da RCVM 21/2021.

34. Proponho, ainda, que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal, para que se apure eventuais indícios do cometimento de crime previsto no art. 27-E da Lei n.º 6.385/1976.

É como voto.

Rio de Janeiro, 12 de novembro de 2024.

Daniel Maeda
Diretor Relator

Presidente João Nascimento, j. em 06/06/2023; (iv) PAS CVM 19957.003560/2020-0, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. em 09/11/2021; (v) PAS CVM 19957.004928/2020-44, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. em 28/09/2021; e, (vi) PAS CVM 19957.013928/2023-88, Relator Presidente João Nascimento, j. em 24/09/2024.