

Interessado: José Inácio Cortellazzi Franco

Assunto: Credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, nos termos da Instrução CVM nº 306, de 1999.

Diretora Relatora: Luciana Dias

Relatório

I. Objeto.

1. Trata-se de recurso apresentado por José Inácio Cortellazzi Franco ("Recorrente"), contra decisão da Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN"), que indeferiu seu pedido de credenciamento para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

II. Breve histórico do processo e decisão da SIN.

2. Em 11.07.2011, o Recorrente apresentou pedido de credenciamento para exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários (fls. 1/11).

3. Após análise do pedido, a Gerência de Registros e Autorizações ("GIR") detectou a existência de uma ação penal em trâmite perante a Justiça Federal^[1], em que o Recorrente figurou como réu, por suposta prática de crime contra o Sistema Financeiro Nacional, tipificado no art. 17 da Lei nº 7.492, de 1986^[2] (fls. 60/61).

4. Em 22.07.2011, a GIR solicitou o envio de documentos previstos na Instrução CVM nº 306, de 1999, bem como esclarecimentos relativos à referida ação penal (OFÍCIO/CVM/SIN/GIR N° 2.244/2011 - fls. 32/33).

5. O Recorrente apresentou os documentos faltantes e esclareceu que (fls. 35/55):

- i. por decisão proferida pelo Tribunal Regional Federal da 2ª Região, teria sido declarada a prescrição retroativa para o Recorrente no processo penal 0509146-39.2000.4.02.5101, condicionada tal prescrição ao trânsito em julgado da decisão para a acusação;
- ii. a decisão teria transitado em julgado em fevereiro de 2011 e, como consequência, teria ocorrido a prescrição;
- iii. juridicamente, a ocorrência da prescrição resultaria na inexistência do fato objeto da imputação penal, não havendo, dessa forma, efeitos ao Recorrente, que continuaria a ser réu primário;
- iv. o processo penal teria envolvido questionamento, por parte do Ministério Público, sobre operações de mútuo de ouro ativo financeiro, realizadas em 1997;
- v. adicionalmente, o Recorrente esclareceu que seu envolvimento em tais operações teria sido decorrente de **joint venture** realizada entre o Grupo Marsam e o Banco Fonte Cindam DTVM para a comercialização de ouro ativo financeiro, entre janeiro de 1997 e janeiro de 1998; o Recorrente, no entanto, não teria integrado a instituição bancária no período das operações objeto da referida ação judicial; e
- vi. no âmbito da referida ação questionava-se a licitude de operações que já haviam sido consideradas regulares pelo Banco Central do Brasil.

6. A GIR entendeu que o fato de o Recorrente ter sido beneficiado pelo instituto da prescrição não seria suficiente para que o ato cometido fosse ignorado na averiguação do requisito de reputação ilibada, nos termos do art. 4º, III, da Instrução CVM nº 306, de 1999^[3], pois a própria decisão judicial reconheceria a prática do ato ilícito, embora tivesse afastado sua punibilidade (fls. 60/62).

7. A análise da GIR levou em consideração o processo CVM nº RJ 2099-1245, no qual o Diretor Relator Aleksandro Broedel destacou que: "as infrações cometidas devem estar relacionadas com a gestão de recursos e suas peculiaridades. A atividade de gestão de recursos de terceiros é baseada na confiança depositada pelo detentor dos recursos na capacidade técnica e hígidez ética do gestor".

8. Em vista disso, a GIR observou que:

- i. o crime cometido está tipificado entre os "crimes contra o sistema financeiro nacional";
- ii. a gestão de recursos de terceiros é uma atividade pautada na confiança, que estaria abalada no presente caso, uma vez que, segundo certidão da decisão do TRF da 2ª Região, "a lesão se configura com a autoconcentração de risco, abalo na confiança dos investidores e hígidez do sistema financeiro" (fls. 51); e
- iii. a prescrição extinguiria a punibilidade, mas não afastaria a culpabilidade, o que se comprovaria a partir da condenação do Recorrente a 2 anos e 4 meses de reclusão (fls. 51).

9. A GIR concluiu que o Recorrente não atende ao requisito de reputação ilibada, já que possui condenação em processo criminal relativo a crime contra o Sistema Financeiro Nacional, propondo o indeferimento do pedido de credenciamento. A GIR considerou ainda a gravidade em tese da imputação e a data recente da decisão do TRF, propondo o indeferimento do pedido (fls. 62/63).

10. Em 05.09.2011, a SIN informou o indeferimento do pedido ao Recorrente (OFÍCIO/CVM/SIN/GIR N° 2.788/2011 - fls. 65).

III. Recurso.

11. Em 23.09.2011, o Recorrente interpôs recurso nos seguintes termos (fls. 68/87):

- i. entre janeiro de 1997 e janeiro de 1998, o Grupo Marsam, do qual o Recorrente é diretor, manteve **joint venture** com a Fonte Cindam DTVM ("Fonte Cindam"), cujo objeto era a comercialização de ouro ativo financeiro;
- ii. por razões de ordem exclusivamente operacional, o Recorrente foi constituído procurador da Fonte Cindam, com poderes restritos para assinar contratos e outros documentos relativos às transações de ouro ativo financeiro;
- iii. o Recorrente não era sócio ou responsável por qualquer das empresas envolvidas, não participando da decisão de realizar as operações questionadas;

- iv. no período de duração do acordo operacional, o Recorrente, na qualidade de procurador da mutuária (segunda assinatura), teria assinado dois contratos de mútuo e um de depósito de ouro ativo financeiro, recebendo os empréstimos, e não os deferindo, razão pela qual teria sido considerado partícipe do crime, mas não autor;
- v. os valores envolvidos em tais operações correspondiam a 0,6% do patrimônio da Fonte Cindam e a 0,1% do volume de operações com ouro fundido no período de duração da **joint venture**;
- vi. as operações de mútuo foram examinadas pelo Banco Central do Brasil, que optou pelo arquivamento do processo, acolhendo as justificativas do Recorrente^[4]; assim, o Recorrente não foi apenado pelo Banco Central do Brasil nem pelo Conselho de Recursos ao Sistema Financeiro Nacional;
- vii. a despeito do entendimento na esfera administrativa, o Ministério Público ajuizou ação penal, em cujo julgamento foi declarada a prescrição retroativa para o Recorrente, condicionada ao trânsito em julgado da decisão; como não houve recurso, a decisão transitou em julgado, concretizando-se, assim, a prescrição retroativa para o Recorrente;
- viii. o Recorrente foi o único réu para qual foi declarada prescrição retroativa; para os demais réus teria sido mantida a pena original, convertida em restritiva de direitos;
- ix. da decisão do Tribunal Regional Federal o Recorrente interpôs recurso ao STF e ao STJ; no juízo de admissibilidade, todavia, o tribunal de origem denegou seguimento aos recursos, por entendê-los prejudicados em razão da inexistência de interesse recursal, na medida em que teria sido declarada a prescrição retroativa^[5];
- x. como o apelo às instâncias superiores foi suprimido, a questão controvertida não pôde ser resolvida em relação ao Recorrente;
- xi. a interpretação lógica e razoável oriunda da inadmissibilidade dos recursos especial e extraordinário é a de que essa decisão não pode produzir nenhum efeito negativo para o interessado, caso contrário existiria interesse processual;
- xii. não se pode considerar que o Recorrente foi condenado, ou que sua reputação deixou de ser ilibada, caso contrário haveria cerceamento do direito de defesa (art.5º, LV, CF) e ausência de tratamento isonômico, já que o recurso extraordinário dos demais réus foi admitido;
- xiii. de qualquer forma, a decisão da SIN deveria ser reformada por conta dos efeitos jurídicos da prescrição retroativa;
- xiv. em um caso de prescrição retroativa, a condenação ficaria desconstituída; a condenação somente serviria para verificar-se a ocorrência da prescrição da pretensão punitiva; por essa razão ficaria extinta a própria pretensão de se obter uma decisão de mérito, não implicando responsabilidade do acusado e apagando-se os efeitos principais e secundários da sentença;
- xv. a jurisprudência seria pacífica quanto aos efeitos da prescrição retroativa, no sentido de que sua ocorrência equivaleria à não existência de sentença condenatória;
- xvi. conforme voto do Diretor Relator Alexandre Broedel Lopes no Processo RJ2009-12425, as condenações revertidas em instância administrativa superior ou ainda pendentes de recurso administrativo não constituem maus antecedentes, mas são dados válidos para apreciar a reputação ilibada, desde que ponderadas a gravidade e a pertinência;
- xvii. além de todo o exposto, o Recorrente atua no mercado financeiro desde 1985 e desde 1988 é diretor da Marsam DTVM, sem jamais ter respondido a processo administrativo na esfera do Banco Central do Brasil, ou da própria CVM;
- xviii. os fatos que o levaram a responder a processo judicial não teriam tido qualquer relevância econômica, não havendo prejuízo a terceiros ou às instituições das quais participava;
- xix. o Recorrente não teve responsabilidade pessoal pela decisão de realizar as operações questionadas, nem possuía autoridade ou responsabilidade sobre terceiros que participaram de tais operações, figurando apenas como procurador de duas instituições mutuárias;
- xx. haveria um grande lapso de tempo entre as operações e o pedido de credenciamento, cerca de 14 anos; e
- xxi. o Recorrente teria expressivo currículo acadêmico e profissional.

IV. Consulta à Procuradoria Federal Especializada.

12. Por força do MEMO/CVM/SIN/Nº 192 (fls. 135/137), a SIN consultou a Procuradoria Federal Especializada ("PFE") sobre (i) a legalidade e a possibilidade de que a SIN considere sentenças penais condenatórias sobre as quais tenha sido declarada prescrição, a fim de caracterizar ausência do requisito de reputação ilibada, prevista no art. 4º, III, da Instrução CVM nº 306, de 1999; (ii) se o fato de o processo não ter sido submetido a instâncias superiores, como o STJ e o STF, conforme relatado pelo Recorrente, modificaria essa conclusão.

13. Em resposta, a PFE afirmou que (MEMO Nº 10/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU – fls. 138/146):

- i. a Instrução CVM nº 306, de 1999, ao erigir a reputação ilibada como requisito para o exercício da atividade de administrador de carteira, teve como pressuposto a necessidade de proteção ao público investidor, de modo a prevenir o registro de pessoas que, em razão de suas condutas, passada e atual, demonstram-se inaptas para o bom e fiel exercício da função;
- ii. o pilar fundamental em que se assentam as relações travadas no âmbito do mercado de valores mobiliários é a confiança;
- iii. assim, não haveria dúvidas de que, para atuar no mercado de capitais, é necessário um rigor muito maior no preenchimento do referido requisito do que o exigido pela sociedade;
- iv. pelo princípio da proporcionalidade (art. 5º, LIV, CF), deve-se observar, na prática de atos administrativos, especialmente os de polícia, a medida das limitações impostas à liberdade individual, ou seja, a adequação dos meios aos fins visados pela Administração Pública;
- v. assim, não é toda e qualquer condenação judicial ou administrativa que possui aptidão para repercutir sobre a reputação do condenado perante o público investidor;
- vi. no presente caso, o tipo e espécie de crime praticado pelo Recorrente justificariam a negativa de registro, já que se trata de crime contra o Sistema Financeiro Nacional;
- vii. dessa forma, o indeferimento teria se pautado dentro dos parâmetros de razoabilidade e proporcionalidade exigíveis para a questão;

- viii. a jurisprudência tem se manifestado sobre a distinção entre o conceito de primariedade (ausência de condenação criminal anterior) e bons antecedentes (vida progressa limpa, reputação ilibada, nenhum envolvimento com o crime)[\[6\]](#) ;
- ix. nessa linha, o STF tem entendido que precedentes que se refiram a processos ainda não transitados em julgado são considerados como suficientes para aferição dos antecedentes dos réus com vistas à concessão de determinados benefícios previstos nas normas penais;
- x. ainda na mesma linha, estão os precedentes da CVM, que diferenciam os conceitos de primariedade e bons antecedentes, autorizando a negativa de pedido de registro mesmo que não haja condenação transitada em julgado, isto é, mesmo que o requerente seja réu primário;
- xi. o caso do Recorrente seria mais grave do que os precedentes expostos, pois teria havido trânsito em julgado da sentença, constatado o reconhecimento pela Justiça Federal, em primeiro e em segundo grau, do fato e do ato delitivo praticado pelo interessado;
- xii. a única forma de interferência da esfera penal no âmbito administrativo aceita pela doutrina seria nos casos em que a decisão judicial nega a autoria ou declara a inexistência do fato, o que não é o caso;
- xiii. a prescrição retroativa não modificaria a situação do interessado, uma vez que não faz desaparecer o crime, mas somente o torna impunível [\[7\]](#) ;
- xiv. a alegação de que o processo judicial não foi submetido às instâncias superiores não é suficiente para modificar o posicionamento da CVM, que indeferiu o pedido de credenciamento, tendo em vista que o Recorrente teve condições de defesa em primeiro e segundo grau; e
- xv. as decisões condenatórias na seara penal seriam baseadas em um juízo de certeza muito mais consolidado do que nas esferas cível e administrativa.

14. A PFE concluiu, assim, que as alegações do Recorrente não mereciam prosperar.

V. Memo SIN.

15. No MEMO/CVM/SIN/Nº8/2012 (fls. 156/163), a SIN manteve sua posição original, no sentido de que "a prolação de sentença condenatória em 1º grau de jurisdição confirmada por outra decisão colegiada em 2º grau é suficiente para gerar um grau de certeza sobre a autoria e a materialidade dos fatos ali apurados, e por consequência, os impactos daí decorrentes sobre a reputação do recorrente".

VI. Nova manifestação do Recorrente.

16. O Recorrente apresentou nova manifestação reiterando seus pedidos (fls. 165/167) e acostando aos autos parecer de advogado especializado (fls. 171/199) destacando, em síntese, que a prescrição da pretensão punitiva difere da prescrição da pretensão executória.

17. A prescrição da pretensão punitiva teria por efeito a declaração de inexistência do crime, de modo que o Recorrente não teria qualquer elemento desabonador de seus antecedentes. Não seria a pena que restaria afastada, como ocorre na prescrição da pretensão executória, mas o próprio cometimento do delito que desapareceria sem apreciação de mérito (fls. 168/195).

18. Nova manifestação foi apresentada pelo Recorrente (fls. 200/212), reiterando seus argumentos anteriores.

Voto

a) O panorama fático.

1. Este processo trata de pedido de credenciamento para a atividade de administrador de carteira de valores mobiliários. Após ter consultado a PFE, a SIN indeferiu o pedido do Recorrente, com fundamento na suposta ausência do requisito de reputação ilibada, nos termos do art. 4º, III, da Instrução CVM nº 306, de 1999. Diante da manifestação da SIN, o Recorrente apresentou recurso ao Colegiado, esperando reverter a decisão.

2. Conforme informações colhidas nos autos, o Grupo Marsam, do qual o Recorrente é diretor, realizou **joint venture** com o Grupo Fonte Cindam ("Fonte Cindam"), que perdurou entre janeiro de 1997 e janeiro de 1998. O objetivo de referido acordo operacional era a realização de operações com ouro ativo financeiro.

3. Durante o período pelo qual vigorou a **joint venture** entre o Grupo Marsam e a Fonte Cindam, o Recorrente assinou três contratos relativos a operações com ouro ativo financeiro que foram investigados pelo Banco Central, resultando em aplicação de penalidades a certos agentes. O Recorrente, no entanto, não foi apenado na esfera do Banco Central, tampouco no âmbito do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional ("CRSFN") (fls. 132/133).

4. Apesar de não ter sido apenado na esfera administrativa, o Recorrente figurou como réu em ação penal movida pelo Ministério Público Federal, referente a tais operações, por infração ao art. 17 da Lei nº 7.492, de 1986, que trata dos crimes contra o sistema financeiro nacional. A referida ação penal resultou na condenação do Recorrente.

5. No julgamento da apelação criminal interposta pelo Recorrente, o TRF da 2ª Região condenou o Recorrente por prática vedada pelo art. 17 da Lei nº 7.492, de 1986. Na mesma decisão, o TRF da 2ª Região declarou a prescrição retroativa para o Recorrente, condicionando-a ao trânsito em julgado da decisão para a acusação. [\[8\]](#)

6. De acordo com a certidão de fls. 94/95, a decisão transitou em julgado para o Ministério Público Federal em fevereiro de 2011, implementando-se, assim, a condição imposta pela decisão do TRF da 2ª região para a ocorrência da prescrição retroativa. Operou-se, portanto, a prescrição retroativa em relação ao Recorrente.

7. Contra essa decisão, o Recorrente interpôs recurso especial e recurso extraordinário. Contudo, no juízo de admissibilidade realizado pelo tribunal de origem, a ambos os recursos foi negado seguimento (fls. 95).

8. É esse, em síntese, o quadro fático que foi levado em consideração pela SIN para a decisão de indeferimento do pedido de credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários. Também é esse quadro fático que utilizarei como pano de fundo para realizar a análise que segue.

b) A regra.

9. No mercado de capitais, a confiança que os investidores depositam nos agentes e/ou intermediários por eles contratados é um dos mais importantes elementos que permeiam a relação existente entre eles. Foi sobre o alicerce formado pelas características dessa importante relação fiduciária que a regulação do mercado de valores mobiliários se desenvolveu nos últimos anos.

10. Na administração de carteira de valores mobiliários, a importância da relação de confiança entre o investidor e o gestor parece ainda mais evidente. Isso porque o administrador de carteira realiza gestão discricionária dos recursos dos terceiros investidores. Em outras palavras, o gestor recebe recursos do investidor e os aloca em operações no mercado de valores mobiliários com liberdade de decisão sobre os ativos investidos, o que maximiza a importância dos deveres fiduciários a que o administrador da carteira de valores mobiliários está sujeito.

11. Assim, faz sentido que o órgão regulador adote rigor acentuado na apuração das exigências – relativas a condições precedentes ou a normas de conduta – que devem ser cumpridas pelo interessado em credenciar-se e atuar como administrador de carteira de valores mobiliários.

12. Trata-se de um rigor que visa a garantir que os participantes detenham níveis desejáveis de capacidade técnica, experiência profissional e idoneidade moral, em prol do cumprimento dos deveres fiduciários a que estão sujeitos e da proteção dos investidores.

13. Por isso, a Instrução CVM nº 306, de 1999 [\[9\]](#), exige uma série de condições precedentes que o interessado em credenciar-se como administrador de carteira de valores mobiliários deverá preencher. [\[10\]](#)

14. Entre outros requisitos, o interessado em credenciar-se como administrador de carteira de valores mobiliários perante a CVM deverá apresentar reputação ilibada. Trata-se de um requisito que se relaciona com a idoneidade e integridade do administrador de carteira de valores mobiliários, mas também com sua honestidade, sua atividade pretérita e, sobretudo, a expectativa de que cumpra satisfatoriamente os deveres fiduciários a que está sujeito. [\[11\]](#)

c) Os precedentes.

15. O Colegiado já se manifestou em algumas oportunidades a respeito da necessidade de observância do requisito de reputação ilibada em pedidos de credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira, conforme procurei sistematizar abaixo: [\[12\]](#)

- i. Processo CVM nº RJ2002-4677: tratava-se de recurso contra decisão da SIN de descredenciamento de ofício do interessado para atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, que, segundo a SIN, teria deixado de preencher o requisito de reputação ilibada por haver sido condenado no âmbito de processo administrativo perante o Bacen a (a) pena de advertência, sem interposição de recurso, e (b) pena de inabilitação, com interposição de recurso, ainda pendente de julgamento pelo CRSFN; diante das características do caso, o Presidente Marcelo Trindade, acompanhado pela maioria do Colegiado, entendeu que, enquanto não confirmada pelo CRSFN, a pena de inabilitação não poderia servir de fundamento para o cancelamento de ofício da autorização do interessado para o exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários; ficaram vencidos o Diretor Sérgio Weguelin e Norma Parente, que votaram pela manutenção da decisão da SIN de descredenciamento do administrador de carteira de valores mobiliários.
- ii. Processo CVM nº RJ2001-0134: tratava-se de recurso contra decisão da SIN de descredenciamento de ofício do interessado para atividade de administrador de carteira de valores mobiliários, que, segundo a SIN, teria deixado de preencher o requisito de reputação ilibada por haver sido condenado (a) no âmbito de inquérito administrativo perante a CVM (IA 29/98) a multa no valor de R\$20.000,00, posteriormente reduzida pelo CRSFN para R\$5.000,00, e (b) no âmbito de outro inquérito administrativo perante a CVM (IA 25/00), tendo, no entanto, seu recurso sido provido pelo CRSFN por conta da prescrição; de acordo com o entendimento do Diretor Pedro Marcílio no caso concreto, que foi acompanhado pela maioria do Colegiado, "[a] hipótese do inciso II do art. 11 (fato superveniente) está relacionada com o inciso III do art. 4º (reputação ilibada) e, para que se possa considerar esse dispositivo de acordo com a Lei nº 6.385/76, o fato superveniente que comprove a falta de reputação ilibada deve referir-se a fato apurado e comprovado por órgão outro que não a CVM (por exemplo, sentença penal transitada em julgado)"; para o diretor, em fatos relativos à competência da CVM, o descredenciamento equivaleria à pena de inabilitação, prevista no art. 11, IV da Lei nº 6.385/76 e deveria seguir o rito processual próprio para essa penalidade; assim, o diretor entendeu que a multa e as condutas apuradas no inquérito administrativo perante a CVM não seriam suficientes para macular a reputação do interessado; ficaram vencidos o Diretor Sérgio Weguelin e a Diretora Norma Parente, que votaram pela manutenção da decisão da SIN de descredenciamento do administrador de carteira de valores mobiliários.
- iii. Processo CVM nº RJ2007-11399: o interessado havia sido condenado em 4 processos administrativos perante o Bacen; em um deles, houve decisão aplicando pena de advertência, que já teria transitado em julgado; as outras três decisões aplicando advertência e inabilitação de 1 ano estariam pendentes de apreciação pelo CRSFN; em vista desses elementos, o Colegiado, por maioria, acompanhou o voto do Diretor Relator Eli Loria, que entendeu que o interessado não cumpria o requisito de reputação ilibada previsto no art. 4º, III, da Instrução CVM nº 306, de 1999; ficaram vencidos a Presidente Maria Helena Santana e o Diretor Eliseu Martins, para quem, no caso concreto, os antecedentes do interessado não seriam suficientes para caracterizar ausência de reputação ilibada.
- iv. Processo CVM nº RJ2009-12425: o interessado havia sido acusado em 4 processos administrativos sancionadores perante a CVM; em 3 deles, não foi apenado, ou por ter sido absolvido pelo Colegiado, ou por ter sido condenado pelo Colegiado e posteriormente absolvido pelo CRSFN; em 1 deles, foi condenado pelo Colegiado, estando o recurso pendente de apreciação pelo CRSFN; em vista desses elementos, o Colegiado acompanhou o voto do Diretor Alexandro Broedel Lopes e entendeu que o interessado não cumpria o requisito de reputação ilibada previsto no art. 4º, III, da Instrução CVM nº 306, de 1999, uma vez que, conforme parecer da PFE, o trânsito em julgado de decisões administrativas não seria imprescindível para a caracterização da presença ou ausência de reputação ilibada. Para o Diretor, por conseguinte, embora condenações já revertidas em instância administrativa superior, ou pendentes de recurso administrativo, não constituam antecedentes, configuram, no entanto, dados válidos para apreciar a reputação ilibada, desde que ponderadas a gravidade e a pertinência.

16. Analisando os precedentes acima mencionados, é possível verificar que, diante do subjetivismo inerente ao conceito de reputação ilibada, o Colegiado utilizou critérios balizadores para tornar a análise dos casos e as decisões proferidas mais concretas e objetivas.

17. Dentre os parâmetros utilizados, vale destacar os seguintes: (i) o fato de que a decisão deve ser proferida caso a caso, analisando-se as características e peculiaridades de cada caso concreto; (ii) a ocorrência de trânsito em julgado de decisões administrativas que representam máculas à reputação ilibada do interessado (sendo que nos dois precedentes mais recentes o Colegiado decidiu pela desnecessidade de trânsito em julgado de tais decisões para caracterização de mácula à reputação do interessado); (iii) a gravidade das infrações, violações e penas imputadas ao interessado; e (iv) a relação de pertinência entre as referidas infrações e violações e a atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

d) O caso específico.

18. O presente caso se reveste de contornos muito específicos. O Recorrente foi condenado por prática de crime contra o sistema financeiro nacional (art. 17 da Lei nº 7.492, de 1986), tendo o tribunal mantido a condenação, declarando, porém, a prescrição retroativa. Situação idêntica ainda não foi analisada pelo Colegiado. Entendo ser possível, e até desejável, tal como nos precedentes analisados, que outros elementos, além da condenação penal do Recorrente, sejam levados em consideração.

19. Isto porque embora a condenação penal seja inquestionavelmente algo com potencial de macular a reputação de um indivíduo, parece pouco razoável que qualquer mácula à reputação dure para sempre. Os limites da marca deixada por uma condenação penal cuja decisão não pode ser levada até o último grau de jurisdição parecem ter que ser analisados ainda com maior cuidado.
20. Entendo, assim, em prol da cautela e zelo que a situação exige, que devem ser tomadas como parâmetros para a decisão no presente caso não apenas a decisão que condenou o Recorrente e declarou a prescrição retroativa, mas também as demais circunstâncias que permeiam o caso concreto, já que podem funcionar como importantes balizadores.
21. Conforme passarei a expor abaixo, acredito que deve ser levado em consideração, de forma combinada, o seguinte conjunto de elementos:
- i. o decurso de extenso período de tempo entre os fatos apurados na ação penal movida pelo Ministério Público e o presente pedido de credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários – mais de 14 anos;
 - ii. a ausência de condenação do Recorrente na esfera administrativa, tanto perante o Bacen, quanto perante o CRSFN; e
 - iii. o fato de o Recorrente ser diretor responsável da Marsam DTVM desde 1988, sem jamais ter respondido a processo administrativo perante o Banco Central.
22. Os fatos apurados na ação penal movida em face do Recorrente ocorreram entre 1997 e 1998, isto é, há mais de 14 anos, intervalo de tempo significativamente longo. Se consideramos o tempo decorrido entre os fatos apurados e o momento presente (14 anos), chegaremos a um intervalo próximo da pena mais extensa estabelecida pela Lei nº 6.385, de 1976 (inabilitação de 20 anos).
23. Acredito que o intervalo de 14 anos, conjugado com as demais especificidades deste caso, é suficientemente longo e, portanto, apto a mitigar a mácula à reputação do Recorrente, para os fins específicos de credenciamento para atividade de administrador de carteira de valores mobiliários. Caso contrário, os fatos apurados na referida ação penal poderiam repercutir na esfera do Recorrente indefinidamente no tempo, efeito que nem mesmo a mais grave pena de inabilitação da Lei nº 6.385, de 1976 perseguiu. [\[13\]](#)
24. Outro importante aspecto que entendo ser importante para análise do presente caso é o fato de o Recorrente não ter sido condenado na esfera administrativa no âmbito do Banco Central e do CRSFN (cf. certidão de fls. 132/133).
25. A regra geral de independência entre as esferas penal e administrativa permite que tal fato seja considerado para mitigar eventuais efeitos negativos na esfera do Recorrente para fins do pedido de credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários. [\[14\]](#)
26. O Recorrente é diretor responsável da Marsam DTVM desde 1988 perante o Banco Central do Brasil e, em 24 anos de atuação no mercado financeiro, não sofreu processos administrativos. Obviamente, a falta de processos não é *per se* um atestado de conduta ilibada porque esses procedimentos dependem muito do grau de prioridade atribuído pelo supervisor a uma instituição em seu processo de fiscalização. Mas, ainda que uma instituição seja pequena e que chame pouco a atenção do regulador, o fato de, durante 24 anos, não ter ocorrido número significativo de reclamações que dessem ensejo a um procedimento sancionador significa, no mínimo, que suas práticas são condizentes com aquelas praticadas pelos demais participantes do mercado.
27. Assim, o fato de o Recorrente ser diretor responsável de instituição regulada pelo Banco Central há 24 anos, sem ter sofrido sancionadores, bem como o fato de o Banco Central não ter questionado a capacidade de o Recorrente permanecer como diretor responsável em virtude da condenação do Recorrente em âmbito penal de certas operações revistas por ele no âmbito administrativo, em conjunto com as demais circunstâncias do caso concreto, contrapõem-se aos efeitos negativos da condenação penal para fins do pedido de credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários.
28. Concordo com a PFE, como observado no Despacho ao MEMO N° 10/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 147), que parece não haver óbice "para que sejam consideradas sentenças penais condenatórias sobre as quais tenha sido declarada a prescrição, na aferição da reputação ilibada, mesmo que a decisão não tenha sido submetida às instâncias judiciais superiores". Acredito que, em geral, o posicionamento da área técnica deve se alinhar às orientações do parecer da PFE, sobretudo quando não existam elementos adicionais a serem levados em consideração paralelamente a tais sentenças penais.
29. No entanto, estamos diante de um caso bastante específico, com características muito particulares. Além da condenação penal do Recorrente, entendo que as demais circunstâncias do caso, conforme exposto acima, representam um conjunto de elementos capazes de mitigar eventual mácula a sua reputação.
30. Diante do exposto acima, considerando (i) o tempo entre os fatos apurados na ação penal e o presente pedido; (ii) a ausência de condenação perante o Bacen e o CRSFN; e (iii) o fato de o Recorrente ser diretor responsável de instituição supervisionada pelo Banco Central há 24 anos, voto no sentido de dar provimento ao recurso, determinado à SIN que proceda ao credenciamento do Recorrente para o exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários.

Rio de Janeiro, 4 de setembro de 2012.

Luciana Dias

Diretora

[\[1\]](#) Ação Penal 0509146-39.2000.4.02.5101.

[\[2\]](#) "Art. 17. Tomar ou receber, qualquer das pessoas mencionadas no art. 25 desta lei [o controlador e os administradores de instituição financeira, assim considerados os diretores, gerentes], direta ou indiretamente, empréstimo ou adiantamento, ou deferi-lo a controlador, a administrador, a membro de conselho estatutário, aos respectivos cônjuges, aos ascendentes ou descendentes, a parentes na linha colateral até o 2º grau, consangüíneos

[\[3\]](#) "Art. 4º. A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida a pessoa natural domiciliada no País que tiver: (...)

[\[4\]](#) Segundo o recurso, também teriam sido consideradas para o arquivamento do processo as observações lançadas em parecer elaborado pelo jurista Ary Oswaldo Mattos Filho, em síntese: (a) que os mútuos feitos pela Fonte Cindam Panamá Inc. não podem ser considerados ofensivos à legislação nacional, na medida em que foram feitos por empresa estrangeira, logo, não sujeita à lei brasileira; (b) a lei bancária nacional proíbe instituição financeira brasileira de ser a mutuante, e não a beneficiária do empréstimo tomado no exterior; (c) esta situação passou a ser regulada em data posterior aos mútuos analisados e, mesmo sob o aspecto penal, por não haver criminalização da conduta pela lei panamenha, tal ação não pode ser punida pela lei brasileira.

[5] Cf. a decisão do tribunal de origem que julgou prejudicados os recursos especial e extraordinário: “Assim, como houve, na sessão de julgamento da ACR 2000.51.01.509146-4, a declaração da prescrição retroativa condicionada ao trânsito em julgado do acórdão para o órgão ministerial e, tendo este ocorrido consoante certidão de fls. 2542, inexistente interesse recursal por parte do réu” (fls. 75 e 93).

[6] STJ, Recurso Ordinário em Habeas Corpus nº 4.965/SP – Relator Min. Edson Vidigal – publicado no DJ de 18.03.1996, pág.7586.

[7] A esse respeito, o parecer destaca a Exposição de Motivos do Código de Processo Penal, cf.: “[N]ão será prejudicial da ação cível a decisão que, no juízo penal: 1) absolver o acusado sem reconhecer, categoricamente, a inexistência material do fato; 2) ordenar o arquivamento do inquérito ou das peças da informação, por insuficiência de prova quanto à existência do crime ou sua autoria; 3) declarar extinta a punibilidade; ou 4) declarar que o fato imputado não é definido como crime”.

[8] Vale transcrever trecho da decisão do TRF (fls. 93): “Já José Inácio, à época do contrato, não possuía o cargo de Diretor ou gerente da DTVM nem da Goldmine (art. 25 da Lei c/c art. 30, CP), assinando os contratos, na qualidade de procurador destas empresas, na condição de mutuárias, logo, recebendo os empréstimos e não deferindo (é partícipe – receber empréstimo não é núcleo da 2ª parte do tipo); além disso, não era sócio e não detinha ações em quaisquer das empresas do grupo, não possui nenhum registro na FAC e participou da gestão do banco, por pequeno período (menos de 1 ano); portanto, a culpabilidade deste réu é, sem dúvida, menor que a dos demais e não foi movida pela ganância (não era sócio) (...) para José Inácio fixo a pena em 2 anos de reclusão, aumentando-a em 1/6, em razão do art. 71, do CP, totalizando a pena definitiva de 2 anos e 4 meses de reclusão; declaro a prescrição retroativa deste réu, condicionada ao trânsito em julgado para a acusação”.

[9] Art. 4º A autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários somente é concedida a pessoa natural domiciliada no País que tiver: I – graduação em curso superior, em instituição reconhecida oficialmente, no País ou no exterior; II - experiência profissional de: a) pelo menos três anos em atividade específica diretamente relacionada à gestão de recursos de terceiros no mercado financeiro; ou b) no mínimo cinco anos no mercado de capitais, em atividade que evidencie sua aptidão para gestão de recursos de terceiros; e III - reputação ilibada.”

[10] Vale lembrar que a exigência desse requisito pela Instrução CVM nº 306, de 1999, está alinhada com os requisitos da regulamentação do mercado de valores mobiliários de outros países, tais como Inglaterra e Estados Unidos. Para o credenciamento para exercício de atividades no mercado de capitais na Inglaterra, a FSA exige o cumprimento dos requisitos de honesty, integrity and reputation, cf.: “FIT 2.1.1 Honesty, integrity and reputation In determining a person's honesty, integrity and reputation, the FSA will have regard to all relevant matters (...) will consider the circumstances only where relevant to the requirements and standards of the regulatory system. For example, under FIT 2.1.3 G(1), conviction for a criminal offence will not automatically mean an application will be rejected. The FSA treats each candidate's application on a case-by-case basis, taking into account the seriousness of, and circumstances surrounding, the offence, the explanation offered by the convicted person, the relevance of the offence to the proposed role, the passage of time since the offence was committed and evidence of the individual's rehabilitation. (...)” FIT 2.1.2 In considering the matters in FIT 2.1.1 G, the FSA will look at whether the person's reputation might have an adverse impact upon the firm for which the controlled function is or is to be performed and at the person's responsibilities.” Nos Estados Unidos, esses aspectos também são considerados, cf.: “Individuals who have engaged in specified “bad acts” are subject to a “statutory disqualification” and must undergo a regulatory review before being permitted to become associated with a broker-dealer or being granted membership in an SRO (...) A wide range of disciplinary events subjects a person to statutory disqualification, including convictions for any felony or certain enumerated misdemeanors within the last ten years; temporary or permanent injunctions from violating the securities laws issued by a court of competent jurisdiction; or bars from association with a broker-dealer by the Commission, the CFTC, or an SRO.” Study on Investment Advisers and Broker-Dealers, SEC, Janeiro de 2011.

[11] Para maiores detalhes sobre os contornos do conceito de reputação ilibada no âmbito do exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, cf. Processo CVM nº RJ2007-11399, Processo CVM nº RJ2009-12425, MEMO/CVM/GJU-1/Nº139/02 e MEMO Nº 10/2012/GJU-1/PFE-CVM/PGF/AGU (fls. 138/146). Vale lembrar, como o Diretor Relator Eli Loria notou no Processo CVM nº RJ2007-11399, que o conceito de reputação como requisito para exercício de determinada atividade no mercado de valores mobiliários não aparece apenas no art. 4º da Instrução CVM nº 306, de 1999, mas também no art. 147, da Lei nº 6.404, de 1976, na Instrução CVM nº 367, de 2002, e no art. 6º da Lei nº 6.385, de 1976.

[12] Os precedentes listados dizem respeito apenas a pedido de credenciamento para exercício da atividade de administrador de carteira de valores mobiliários. Apenas a título elucidativo, vale destacar que discussão semelhante a essa surgiu, no passado, em diversos precedentes relacionados a pedidos de credenciamento para exercício da atividade de agentes autônomos de investimentos, cf. Processos CVM nº RJ2004-5689, RJ2003-1110, RJ2001-2001-8273, RJ2001-11505, RJ2001-9272, RJ2003-12851. Em relação aos agentes autônomos de investimento, no entanto, essa discussão atualmente deixou de ser pertinente no âmbito regulatório, já que com a edição da Instrução CVM nº 497, de 2011, o requisito da reputação ilibada deixou de ser exigível para o credenciamento de agentes autônomos de investimento, cf.: “Art. 7º Para credenciamento de agente autônomo de investimento, as entidades credenciadoras devem exigir do candidato o preenchimento dos seguintes requisitos mínimos: I - ter concluído o ensino médio no País ou equivalente no exterior; II - ter sido aprovado nos exames de qualificação técnica aplicados pela entidade credenciadora; III - ter aderido ao código de conduta profissional referido no inciso I do art. 19; IV - não estar inabilitado ou suspenso para o exercício de cargo em instituições financeiras e demais entidades autorizadas a funcionar pela CVM, pelo Banco Central do Brasil, pela Superintendência de Seguros Privados – SUSEP ou pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar – PREVIC; V - não haver sido condenado por crime falimentar, de prevaricação, suborno, concussão, peculato, “lavagem” de dinheiro ou ocultação de bens, direitos e valores, contra a economia popular, a ordem econômica, as relações de consumo, a fé pública ou a propriedade pública, o sistema financeiro nacional, ou a pena criminal que vede, ainda que temporariamente, o acesso a cargos públicos, por decisão transitada em julgado, ressalvada a hipótese de reabilitação; e VI - não estar impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial.”

[13] Critério semelhante foi utilizado no julgamento do Processo CVM nº RJ2004-5689, rel. Diretor Wladimir Castelo Branco, cf.: “[e]mbora tenha a decisão proferida na Reunião do Colegiado de 11.01.05 – cuja reconsideração ora se pleiteia – partido da premissa de que as condenações do Recorrente eram recentes, os fatos que ensejaram sua responsabilização são antigos, de vez que datam de 1993 e 1996 (...). Observo que esse mesmo raciocínio poderia, em última análise, fazer de uma pena de multa um eterno entrave à concessão de autorização ou registro para o exercício de atividades no mercado de valores mobiliários (...). Ainda que o precedente ora mencionado se refira a pedido de credenciamento para atividade de agente autônomo, a referência é importante para entendimento do critério, ora utilizado, do decurso de tempo entre os fatos considerados e o pedido de credenciamento analisado.

[14] Para maiores detalhes sobre a regra geral de independência entre as esferas penal e administrativa, cf. BANDEIRA DE MELLO, Celso Antonio, Curso de Direito Administrativo, 26ª Ed., São Paulo, Malheiros, 2009, p. 326.