

AÇÃO DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE 7.791 DISTRITO FEDERAL

RELATOR	: MIN. FLÁVIO DINO
REQTE.(S)	: DIRETÓRIO NACIONAL DO PARTIDO NOVO
ADV.(A/S)	: LEONARDO AZEVEDO CORREA E OUTRO(A/S)
INTDO.(A/S)	: CONGRESSO NACIONAL
PROC.(A/S)(ES)	: ADVOGADO-GERAL DA UNIÃO
INTDO.(A/S)	: PRESIDENTE DA REPÚBLICA
PROC.(A/S)(ES)	: ADVOGADO-GERAL DA UNIÃO
AM. CURIAE.	: AIS LIVRES - ASSOCIAÇÃO DOS ASSESSORES DE INVESTIMENTOS
ADV.(A/S)	: GUILHERME FRONER CAVALCANTE BRAGA
AM. CURIAE.	: TRANSPARÊNCIA INTERNACIONAL - BRASIL
ADV.(A/S)	: GUILHERME DE JESUS FRANCE
ADV.(A/S)	: JANAINA FERNANDA DA SILVA PAVAN
AM. CURIAE.	: ASSOCIAÇÃO NACIONAL DOS AUDITORES DO BANCO CENTRAL DO BRASIL (ANBCB)
ADV.(A/S)	: RUDI MEIRA CASSEL
AM. CURIAE.	: SINDICATO NACIONAL DOS SERVIDORES DA COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (SINDCVM)
ADV.(A/S)	: MANOEL MESSIAS PEIXINHO

DECISÃO:

Em aditamento às determinações constantes da Decisão Interlocutória de 20 de setembro de 2026 (eDOC 190), proferida em face de petição da Transparência Internacional - Brasil, verifica-se, à luz dos documentos que instruem os autos, notadamente da auditoria institucional retratada no Relatório do Grupo de Trabalho da Comissão de Valores Mobiliários (eDOC 182), a necessidade de adoção de providências complementares e indispensáveis ao adequado esclarecimento dos fatos.

A relevância e a extensão das conclusões alcançadas pelo referido relatório recomendam breve registro acerca de sua origem, objeto e metodologia. O Grupo de Trabalho foi instituído por deliberação do Comitê de Governança de Riscos da Comissão de Valores Mobiliários, em 6 de fevereiro de 2026. **A iniciativa teve por finalidade promover**

diagnóstico institucional da atuação da autarquia, consolidar a memória administrativa dos fatos, identificar fragilidades operacionais e aferir a efetividade dos mecanismos de supervisão, fiscalização e responsabilização empregados no período examinado.

O Grupo de Trabalho examinou 314 processos administrativos registrados no Sistema Eletrônico de Informações entre 2017 e 2026. Para tanto, utilizou metodologia que conjugou ferramentas de inteligência artificial para extração e tratamento de dados com análise qualitativa desenvolvida por equipe técnica especializada.

A investigação abrangeu oito eixos de controle institucional e, ao final, foram identificadas fragilidades estruturais relevantes e formuladas 15 recomendações voltadas ao aprimoramento da governança processual, da integração de dados e dos mecanismos de Supervisão Baseada em Risco, circunstâncias que conferem especial relevância ao documento para a adequada compreensão dos fatos discutidos nestes autos.

Passo a abordar dois temas que ensejaram a complementação ora realizada.

I. Da denúncia encaminhada pelo Fundo Garantidor de Créditos (FGC)

Na Decisão Interlocutória de 20 de setembro de 2026 (eDOC 190), ao apreciar os documentos apresentados pela **Transparência Internacional - Brasil**, foram identificadas fragilidades nos mecanismos de supervisão e fiscalização adotados pela CVM. Tal constatação ensejou a adoção de diligências destinadas à União, com vistas à realização de avaliação técnica e à reapreciação fundamentada do atual arcabouço normativo infralegal aplicável à regulação dos fundos de investimento.

Em face da mesma petição da mencionada entidade, verifico que o Relatório do Grupo de Trabalho da CVM (eDOC 182) faz referência ao Processo SEI nº 19957.001206/2022-08, instaurado em **18.2.2022**, a partir de

comunicação formal encaminhada pelo Fundo Garantidor de Créditos, por meio da qual foi submetida à autarquia denúncia relativa ao Grupo Master.

Segundo consta do relatório, a denúncia noticiava possíveis irregularidades relacionadas ao conglomerado. O expediente foi classificado pela área técnica como denúncia anônima desprovida de elementos suficientes para justificar o prosseguimento da apuração e, posteriormente, arquivado.

O estudo de caso apresentado no Relatório da CVM sobre os fatos atinentes ao Master (eDOC 182, p. 26-29), descreve circunstâncias que, em tese, ultrapassam o domínio de simples falhas operacionais ou deficiências regulatórias e recomendam apuração específica acerca da eventual prática de ilícitos penais e administrativos, no âmbito da CVM.

De acordo com o relatório, **a comunicação encaminhada à CVM em fevereiro de 2022** continha informações detalhadas sobre possível insuficiência financeira do Grupo Master, inconsistências em demonstrações contábeis, manipulação das cotações de fundos abertos, reavaliação de ativos deteriorados mantidos em fundos fechados e utilização de recursos captados com cobertura do Fundo Garantidor de Créditos para aquisição de ativos de baixa liquidez. Vejamos a análise dos fatos de **2022** (eDOC 182, p. 27):

O encaminhamento pelo FGC. A denúncia, anônima na origem, não chegou à CVM por canal genérico, mas por encaminhamento do Fundo Garantidor de Créditos. Embora classificada como inverossímil pela área técnica, os fatos nela narrados vieram a se tornar públicos nos anos seguintes. Ainda que redigido em linguagem coloquial, o relato anônimo antecipou elementos que se mostraram consistentes com várias irregularidades: existência de ativos ilíquidos em montante significativo; prática de manipulação de cotações de fundos de investimento; operações de recompra de créditos deteriorados por meio de fundos de terceiros com recursos

originados do próprio banco; existência de relações societárias não transparentes; e caracterização das operações de captação como mecanismo em que novos recursos serviam preponderantemente para honrar resgates anteriores. A denúncia também continha a previsão de que o FGC seria, ao final, chamado a suportar os prejuízos. Naturalmente, nem toda denúncia anônima trará informações que se confirmem, e é compreensível que, diante do volume de denúncias recebidas e dos recursos disponíveis, a área técnica adote critérios de triagem. Pode-se perquirir, contudo, se a denúncia, mesmo constituindo-se em simples relato desacompanhado de qualquer elemento probatório adicional, não trazia em seu bojo elementos passíveis de verificação e análise. **No caso em questão, não houve qualquer ação apuratória.** O caso ilustra que a avaliação de verossimilhança pode ser aprimorada, de modo a não descartar prematuramente relatos que, embora redigidos de forma pouco convencional, contenham elementos operacionais detalhados e internamente coerentes.

A denúncia teria indicado, ainda, que mais de R\$ 3 bilhões, de um total de aproximadamente R\$ 5 bilhões captados com cobertura do FGC, estariam alocados em ativos ilíquidos ou de reduzida qualidade, com potencial repercussão financeira sobre o próprio fundo garantidor (eDOC 182, p. 26).

O Relatório da CVM registra que fatos descritos na denúncia encaminhada pelo FGC guardam correspondência com ocorrências que vieram a público nos anos seguintes. Consigna, ademais, que determinados elementos poderiam ter sido confrontados com informações disponíveis nos sistemas internos da CVM e que, apesar disso, não teria sido adotada medida destinada à sua verificação.

A auditoria examinou 314 processos relacionados ao mesmo grupo econômico e identificou falhas de *disclosure* (descumprimento de deveres informacionais) em 230 procedimentos, correspondentes a 73%

do universo analisado. Foram identificadas deficiências de *compliance* em 100 casos, equivalentes a 32% dos processos examinados, além de ocorrências relacionadas a possíveis fraudes contra investidores, uso indevido de informação privilegiada e manipulação de mercado (eDOC 182, p. 11-14).

O relatório aponta, igualmente, situações nas quais as condutas consideradas graves receberam tratamento restrito à expedição de ofícios de alerta, **sem a correspondente instauração de processo administrativo sancionador** (eDOC 182, p.19). Cita-se, ainda, o seguinte trecho da conclusão do relatório sobre a atuação da CVM (eDOC 182, p. 37):

Nesse sentido, a análise dos 65 ofícios de alerta e dos 14 termos de acusação formulados no período evidenciou, por um lado, a existência de atuação supervisória e sancionadora ao longo de todo o período analisado e, por outro, a sobreposição entre condutas tratadas por instrumentos de gravidade distinta — com ofícios de alerta recaindo, em determinados casos, sobre condutas de natureza e gravidade comparáveis àquelas que, noutros processos, fundamentaram termos de acusação. O levantamento sobre relatórios de auditoria independente demonstrou que o desvio nas opiniões modificadas dos fundos vinculados à Operação Carbono Oculto em relação à média da indústria era expressivo e antecedia a consolidação dos fatos, o que reforça a pertinência de incorporar sistematicamente os sinais de auditoria na matriz de risco.

Por fim, consta da auditoria que o regime de sigilo aplicado ao processo teria restringido a circulação interna das informações e impedido seu aproveitamento por outras unidades de supervisão e fiscalização da CVM (eDOC 182, p. 37).

II. Dos fatos apurados no PAS nº 19957.006441/2021-87 envolvendo o FII CARE11 (“Fundo funerário”) e o Banco Máxima S.A. (atual Banco Master S.A.)

Há ainda fatos que se relacionam com outra ação constitucional de minha relatoria (ADPF 1196), **que versa sobre serviços cemiteriais e funerários da Prefeitura de São Paulo**, envolvendo empresas privadas controladas ou com participação de “fundos funerários”.

Conforme registrado no Relatório (eDOC 182, p. 19), o Processo Administrativo Sancionador nº 19957.006441/2021-87 apurou indícios de manipulação de preços das cotas do FII CARE11 (*Brazilian Graveyard and Death Care Services*) pelo Banco Máxima S.A., posteriormente denominado Banco Master S.A..

O procedimento foi encerrado na esfera administrativa mediante a celebração de Termo de Compromisso aprovado pelo Colegiado da CVM, no valor de R\$ 2.944.000,00 (eDOC 182, p. 19).

Consta, ainda, do referido relatório que a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI) encaminhou, em **2021**, comunicações formais ao Ministério Público Federal e ao Banco Central do Brasil acerca dos fatos então apurados (eDOC 182, p. 22).

Sublinho que existe conexão, nos termos do art. 76 do CPP, com os elementos recentemente examinados na decisão proferida na citada ADPF 1196 (eDOC 305), igualmente sob minha relatoria. Naqueles autos, foram identificados indícios da utilização do referido fundo imobiliário para a supervalorização artificial de ativos e a alocação de recursos em concessões de serviços públicos, especialmente nos setores funerário e cemiterial.

A convergência entre os elementos constantes destes autos, do Relatório do GT da CVM e da ADPF 1196 sugere, em tese, a existência de um padrão comum de atuação e recomenda a apuração conjunta dos fatos que guardem relação entre si.

Os elementos reunidos também indicam a possível participação de

pessoas sujeitas à jurisdição penal originária desta Suprema Corte, circunstância que reforça a necessidade de acompanhamento direto das investigações por este Tribunal.

III. Da necessidade de instauração de inquérito policial

Considerados em conjunto, os elementos constantes dos autos ultrapassam a esfera de possíveis irregularidades exclusivamente administrativas ou regulatórias.

Há indícios que configuram o dever legal de apuração de eventuais ilícitos relacionados à atuação funcional de agentes públicos ligados à Comissão de Valores Mobiliários, bem como de autoridades de alto escalão que teriam influenciado em processos decisórios na autarquia.

No caso, a densidade dos elementos apresentados, a relevância econômica e social dos fatos, o possível impacto sobre recursos públicos e os indícios de envolvimento de pessoas sujeitas à jurisdição penal originária desta Suprema Corte justificam a instauração de investigação própria, em conexão com os fatos tratados nesta ADI 7791/DF e na ADPF 1196.

A medida mostra-se necessária para apurar, entre outros aspectos:

- a) as circunstâncias que conduziram ao arquivamento do Processo SEI nº 19957.001206/2022-08;
- b) a eventual interferência indevida na atuação da CVM, especialmente (mas não exclusivamente) nos anos apontados nesta decisão, quando ocorreram os fatos (2021 e 2022);
- c) a possível ocorrência de vazamento ou ocultação de informações relevantes por agentes da CVM;
- d) as repercussões penais quanto ao “fundo funerário” FII CARE11, conforme processo administrativo sancionador n.º

19957.006441/2021-87.

A qualificação jurídica dos fatos, a identificação dos possíveis autores e a definição da competência jurisdicional deverão ser reavaliadas à medida que as diligências produzam novos elementos.

IV - Dispositivo

Ante o exposto, DECIDO:

(i) **REQUISITAR**, nos termos do art. 5.º, II, do CPP, à Polícia Federal a instauração de **inquérito policial** para apuração dos fatos descritos nesta decisão;

(ii) **DETERMINAR** que, instaurado o inquérito policial, a autoridade responsável encaminhe imediatamente a este Relator no Supremo Tribunal Federal, **por ofício ao gabinete**, o respectivo número na Polícia Federal e apresente, no prazo inicial de 60 (sessenta) dias, relatório das diligências realizadas, preservado o sigilo das medidas investigativas em curso;

(iii) **DETERMINAR** à Comissão de Valores Mobiliários que encaminhe a este Relator no Supremo Tribunal Federal, no prazo improrrogável de 72 (setenta e duas) horas, cópia integral do Processo SEI nº 19957.001206/2022-08, incluindo pareceres, despachos, documentos juntados, registros de tramitação e demais peças que o compõem; e

(iv) **DETERMINAR** à Comissão de Valores Mobiliários que informe, no mesmo prazo:

a) as unidades técnicas, superintendências e instâncias decisórias que tiveram acesso ao Processo SEI nº 19957.001206/2022-08;

b) os agentes responsáveis pela análise, pelas decisões e pelo

ADI 7791 / DF

arquivamento do expediente;

c) o regime de sigilo aplicado ao procedimento e os respectivos fundamentos;

d) as unidades administrativas com as quais as informações foram compartilhadas; e

e) as providências adotadas após o arquivamento, inclusive quanto ao aproveitamento das informações em outros procedimentos de supervisão, fiscalização ou apuração.

Ciência à PGR.

Publique-se.

Brasília, 24 de setembro de 2026.

Ministro FLÁVIO DINO

Relator

Documento assinado digitalmente