



## 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 RJ2016/4271

Reg. Col. nº 0441/2016

**Acusados:** LHYNQZ – Gestão De Recursos Ltda.

Ricardo Gonçalves

**Assunto:** Apurar eventual responsabilidade de LHYNQZ – Gestão de Recursos Ltda. e seu diretor responsável pela administração de carteiras, Ricardo Gonçalves, pelo descumprimento ao disposto no artigo 65, XIII, combinado com o artigo 88, § 4º, e ao artigo 65-A, I, todos da Instrução CVM nº 409/2004.

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

### VOTO

#### I. INTRODUÇÃO

1. Neste PAS<sup>1</sup> julgamos a responsabilidade da LHYNQZ e de seu diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, Ricardo Gonçalves, (i) pelo suposto desenquadramento da carteira do fundo Roma FIA e (ii) pela aquisição de ativos emitidos por instituições financeiras para o fundo Roma FIRF CP de maneira contrária aos interesses dos cotistas, em infração aos deveres de diligência e lealdade.

#### II. DESENQUADRAMENTO DE CARTEIRA DO FUNDO ROMA FIA

2. A primeira imputação contra os Acusados se refere ao desenquadramento da carteira do fundo Roma FIA, em infração ao artigo 65, XIII, combinado com o artigo 88, § 4º, e com o artigo 65-A, I, todos da Instrução CVM nº 409/2004.

3. Os fatos que baseiam a imputação de desenquadramento da carteira do Roma FIA

---

<sup>1</sup> Os termos iniciados em letra maiúscula utilizados neste voto e que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório.



## 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)

são incontroversos.

4. Primeiramente, noto que o artigo 8º do regulamento do Roma FIA estabelecia um limite máximo de 50% de concentração do patrimônio líquido em ações de emissão de companhias que não participassem dos segmentos da BM&FBovespa com padrões mais elevado de governança corporativa. Esse limite foi desrespeitado em 04.05.2012, quando, em razão de resgate de cotas, 58,9% do patrimônio líquido do fundo ficasse alocado em ações IMBI4 e MNPR3, ambas emitidas por companhias listadas no segmento básico de listagem.

5. Segundo a Acusação, a situação caracterizaria um desenquadramento passivo que, na dicção do artigo 89 da Instrução CVM nº 409/2004, é aquele que decorre de fatos exógenos e alheios à vontade do administrador e do gestor e que causem alterações imprevisíveis e significativas no patrimônio líquido do fundo ou nas condições gerais do mercado de capitais e que deve ser corrigido no prazo máximo de 15 (quinze) dias consecutivos.

6. Não foi o que ocorreu no caso analisado.

7. Como demonstrado nos autos e resumido na Tabela 1 do Relatório, foram realizadas novas aquisições de IMBI4 e MNPR3 em 31.05.2012, 29.06.2012 e 31.07.2012. Essas operações agravaram a concentração que já se mostrava irregular e fizeram com que tais ativos chegassem a representar 97,96% do patrimônio líquido do Roma FIA em 30.11.2012.

8. Em síntese, a Gestora não apenas deixou de atuar dentro do prazo de regularização da situação do fundo, mas concorreu de forma ativa para que a situação se agravasse ainda mais, restando caracterizado o desenquadramento do Roma FIA por conduta imputável à LHYNQZ.

9. Segundo os Acusados, a infração administrativa não subsistiria, pois essa estratégia teria sido positiva, tendo em vista a expectativa de que novos aportes seriam feitos ao fundo Roma FIA e de que o enquadramento se daria de forma orgânica e sem prejuízos aos cotistas.

10. O argumento não merece prosperar. A Gestora possuía ampla margem de escolha para adquirir e negociar ativos em nome do Roma FIA, tanto em relação ao momento de atuação, quanto em relação ao objeto negociado. No entanto, essa liberdade encontrava limites na regulamentação aplicável e nas determinações pactuadas com os cotistas por meio do regulamento do fundo, que, de maneira clara e expressa, incluía limites de concentração



## 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)

que a LHYNQZ estava obrigada a respeitar. A toda evidência, a suposta busca por melhor rentabilidade e a mera crença de que haveria novos aportes no fundo não são argumentos idôneos a autorizar o desrespeito ao regulamento do fundo.

11. Os Acusados também alegam que em assembleia geral de cotistas de 02.07.2012 foi discutida a possibilidade de exclusão do dispositivo mencionado, apontando que ele teria sido, de fato, suprimido posteriormente.

12. Quanto ao argumento, noto que a defesa acabou por se referir ao regulamento do Roma FIRF CP (fls. 430/431 e 243/244), não havendo, portanto, prova de que o regulamento do Roma FIA foi modificado para suprimir o dispositivo que estabelecia o limite de concentração despeitado pela gestão do fundo. Consultando a base de dados disponível ao público no *site* da CVM, verifica-se que o regulamento do Roma FIA não foi alterado naquele momento.

13. Ressalto, todavia, que as minhas conclusões não se alterariam ainda que o regulamento tivesse sido efetivamente alterado, como equivocadamente alegou a defesa. O gestor não pode atuar em desacordo com o regulamento no pressuposto de que esse será alterado pela assembleia de cotistas. Noto que não estamos aqui discutindo a responsabilidade civil, mas a administrativa. Nessa seara, parece-me que o gestor poderia em tese ser responsabilizado mesmo que os cotistas não só tivessem alterado o regulamento do fundo como também ratificado atos pretéritos praticados pelo gestor em desacordo com o regulamento do fundo.

14. Também discordo da defesa quanto a alegação de que o desenquadramento não prejudicou os cotistas. Conforme registrado nos autos, o desenquadramento persistiu por meses, culminando, em 19.12.2012, no fechamento do fundo para resgates e, em 02.01.2013, na sua liquidação por decisão de assembleia de cotistas. Ou seja, os cotistas que permaneceram no fundo sofreram com a restrição na liquidez de seu investimento, decorrente não dos riscos inerentes ao mercado de valores mobiliários, mas da má gestão dos recursos do fundo.

15. De todo o exposto, entendo como comprovado também que a LHYNQZ feriu a relação fiduciária com os cotistas ao descumprir preceito expresso do regulamento e expor o Roma FIA a riscos não assumidos pelos cotistas, tendo infringido a norma de conduta



## 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)

prevista no artigo 65-A, I, da Instrução CVM nº 409/2004<sup>2</sup>.

16. Por fim, ressalto que a política de investimentos de um fundo, definida em seu regulamento, é a expressão máxima da vontade dos cotistas e, por isso, é imprescindível que o gestor, como executor dessa vontade, observe os comandos ali contidos.

17. Por todo o exposto, voto pela condenação de LHYNQZ – Gestão De Recursos Ltda. por infração ao disposto no artigo 65, XIII, c/c artigo 88, §4º, e no artigo 65-A, I, da Instrução CVM nº 409/2004.

### **III. AQUISIÇÃO DE ATIVOS DE INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS PARA O FUNDO ROMA FIRF CP**

18. A segunda imputação se refere à aquisição de ativos para o fundo Roma FIRF CP de maneira supostamente contrária aos interesses dos cotistas, em infração aos deveres de diligência e lealdade previstos no mencionado artigo 65-A, I, da Instrução 409/2004.

19. Assiste razão à Acusação.

20. Restou demonstrado nos autos que a Gestora adquiriu ativos a preços flagrantemente desfavoráveis ao Roma FIRF CP em 15 operações por valores que superaram de 14% a 63% aqueles que poderiam ter sido realizados, totalizando cerca de R\$25 milhões de prejuízo em valores da época (ver Tabela 2 do Relatório).

21. A recorrência e o fato de as operações terem sido realizadas nas piores condições dos respectivos dias em que foram negociados demonstra que a Gestora, no mínimo, não buscou se informar sobre o preço de mercado dos ativos que estava negociando, caracterizando sua falta de diligência.

22. Nesse aspecto, a afirmativa da defesa de que a Gestora optou por somente adquirir ativos no mercado secundário, pois acreditava que obteria melhores condições de preço não merece acolhida. Com efeito, nada impedia que a LHYNQZ entrasse em contato com os emissores dos ativos para tentar adquirir os mesmos ativos a preços melhores, ou mesmo para pesquisar se os preços a ela oferecidos eram compatíveis com os praticados naquele momento. A justificativa apresentada não se fundamenta em nenhuma explicação razoável nem de provas de que a Gestora teria, ainda assim, cumprido com seus deveres de buscar as

---

<sup>2</sup> No mesmo sentido, PAS CVM nº RJ2014/3624, Dir. Rel. Henrique Balduino Machado Moreira, j. em 09.05.2017.



## 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)

melhores condições disponíveis para o fundo.

23. Outro argumento apresentado pela defesa é o de que as operações se enquadravam na política de investimento do Roma FIRF CP e que os parâmetros de preço foram aprovados pela administradora do fundo à época das operações. Esse argumento também não merece guarida, pois ao realizar negócios em condições francamente desfavoráveis, a Gestora descumpriu o disposto no artigo 65-A, I, da Instrução CVM nº 409/2004 que determina que esses profissionais empreguem o cuidado e a diligência “que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios”. A meu ver, eventuais falhas de fiscalização da administradora não excluem ou atenuam essa responsabilidade.

24. Tampouco socorre os Acusados o argumento de que as aquisições mencionadas geraram lucro ao fundo, uma vez que restou demonstrado que as aquisições de ativos de renda fixa poderiam ter sido realizadas a preços mais baixos (i.e. com taxas de retorno melhores).

25. Todo o exposto já seria suficiente a caracterizar a falta de diligência da Gestora e consequentemente a infração à norma contida no mencionado artigo 65-A, I, da Instrução CVM nº 409/2004.

26. Entendo, contudo, que a Acusação foi além e logrou demonstrar a falta de lealdade dos acusados, pois há provas suficientes de que a LHYNQZ tinha conhecimento e participava das mencionadas operações para favorecer a Quantia DTVM em prejuízo dos cotistas do fundo. Antes de expor as razões que me levam à tal conclusão, gostaria de tecer algumas rápidas considerações quanto à possibilidade de uma única conduta configurar, simultaneamente, infração aos deveres de diligência e lealdade.

27. Embora tenham conteúdos diferentes, os deveres de diligência e lealdade são bastante próximos<sup>3</sup>. Em uma abordagem simplista, pode-se dizer que o dever de diligência se associa ao modo de atuação do administrador, sendo usualmente analisado sob uma perspectiva meramente procedimental. Já o dever de lealdade avança no conteúdo das decisões tomadas pelos administradores, buscando verificar a existência de um interesse extra-social e a ação ou omissão dolosa em detrimento dos acionistas ou cotistas, conforme o caso.

28. A interpenetração entre os dois deveres é clara e as fronteiras que os separam não podem ser delimitadas de modo absolutamente objetivo. Há quem diga que o dever de

---

<sup>3</sup> Sobre o assunto, remeto ao voto que proferi em 31.07.2018 no julgamento do PAS CVM nº RJ2013/1173.



## 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)

lealdade decorre do dever de diligência. Nessa perspectiva, pode-se defender que a diligência antecede à lealdade, no sentido de que o administrador pode agir sem diligência sem ser desleal, mas em toda falta de lealdade, há também (ou primeiramente) uma falta de diligência. Alternativamente, pode-se dizer que a questão vai além de uma mera precedência, uma vez que as discussões de diligência e lealdade se relacionam, respectivamente, a condutas culposas e dolosas.

29. De qualquer modo, não me parece adequado que, nos processos sancionadores em que reste configurada a falta de lealdade, a mesma conduta seja também censurada com base na falta de diligência. A meu ver, as duas possíveis leituras a que me referi no parágrafo conduzem a essa mesma conclusão, ainda que por fundamentos distintos.

30. Encerrada essa breve digressão, volto ao exame do caso, expondo as razões pelas quais entendo restar configurada a violação do dever de lealdade. Primeiramente, ficou comprovado que todas as quinze operações apontadas como irregulares beneficiaram unicamente a mencionada Distribuidora.

31. Além disso, as operações, antes efetuadas diretamente entre o fundo e a Quantia DTVM, passaram a ser realizadas por meio de “triangulações”, com a nítida intenção de evitar o conhecimento da administradora do fundo, que, após detectar indícios de favorecimento ilícito, buscou evitar novos negócios entre o Roma FIRF CP e a Distribuidora por meio de veto estabelecendo que operações entre essas partes não seriam liquidadas.

32. A mudança repentina de comportamento, que coincidiu com a proibição imposta pela administradora do Roma FIRF CP, é mais um indício a corroborar a tese acusatória.

33. Vale notar, ainda, que em 2008, antes dos fatos tratados no presente PAS, a Quantia DTVM teve recurso dirigido ao CRSFN improvido, mantendo-se condenação administrativa por “negociação de títulos públicos sob condições artificiosas de preço com realização de ganhos ilegítimos, em benefício próprio e de terceiros e em desfavor de entidades de previdência complementar” entre julho de 2002 e abril de 2003<sup>4</sup>. Posteriormente, em 2012, a mencionada Distribuidora veio a ser liquidada extrajudicialmente pelo Banco Central do Brasil, pois teria se valido “de sua condição de instituição autorizada a operar no Sistema Financeiro Nacional para conduzir operações com preços fora do padrão de mercado, em benefício próprio e de terceiros” e, por fim, em 2015, nova condenação foi mantida pelo

---

<sup>4</sup> Recurso 11.387, 291ª Sessão, j. em 17.10.2008.



## 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)

CRSFN com base em fatos análogos, desta vez praticados nos períodos de julho e agosto de 2005 e entre agosto de 2008 a setembro de 2010<sup>5</sup>.

34. No caso dos autos, os cotistas do Roma FIRF CP eram, exatamente, fundos de previdência fechada.

35. A meu ver, os diversos indícios apontados pela Acusação, todos robustos e convergentes, permitem concluir que a LHYNQZ violou o dever de lealdade a que estava submetida nas operações destacadas pela Acusação.

#### IV. RESPONSABILIDADE DE RICARDO GONÇALVES

36. Ricardo Gonçalves figurou como diretor da Corretora responsável pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários durante todo o período aqui analisado<sup>6</sup>. Além disso, em diferentes manifestações, afirmou que era quem exercia a gestão direta da carteira de investimento do Roma FIRF CP<sup>7</sup>.

37. As afirmações do acusado de que era o responsável único pela atividade de gestão exercida pela LHYNQZ foram também corroboradas pela SFI, ao verificar que “durante o período entre 02.07.2009 e 31.08.2012, ficou constatado que, internamente, somente Ricardo Gonçalves manteve função compatível com a realização dos processos de análise, fundamentação, execução e acompanhamento das aquisições dos ativos financeiros de crédito privado para o fundo Roma (FIRF CP)”<sup>8</sup>.

38. Ante todo o exposto, entendo que Ricardo Gonçalves esteve durante todo o período analisado à frente da gestão do Roma FIA e do Roma FIRF CP, e, de maneira voluntária, orientou sua conduta para a prática dos ilícitos verificados que decorreram de suas próprias ações e omissões, razão pela qual voto pela sua condenação pelas duas infrações verificadas.

#### V. DOSIMETRIA

39. Para fins de dosimetria, vale ressaltar que as infrações relacionadas à não observância às disposições do regulamento do fundo e dos deveres de conduta de que trata o artigo 65-A

<sup>5</sup> Recurso 13.447, 381ª Sessão, j. em 28.07.2015.

<sup>6</sup> Fls. 367 a 369.

<sup>7</sup> Fl. 272, item 2.

<sup>8</sup> Fl. 40.



## 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)

são consideradas graves para efeito do disposto no artigo 11, § 3º, da Lei nº 6.385/1976, nos termos do artigo 117, IX, XI e XIII, da Instrução CVM nº 409/2004<sup>9</sup>.

40. Além disso, levo em conta também que ambos os Acusados já foram condenados anteriormente por infração aos artigos 65, XIII, e 65-A, I, ambos da Instrução CVM nº 409/2004, no âmbito do PAS CVM nº RJ2012/4472<sup>10</sup>. Embora essa condenação anterior não caracterize reincidência, é apta a servir como maus antecedentes<sup>11</sup>.

41. No que tange a infração relacionada ao desenquadramento do Roma FIA, milita contra os acusados o fato de a infração ter persistido por vários meses, entre maio e dezembro de 2012, ter resultado na liquidação do mencionado fundo e ter alcançado índices bem acima dos 50% fixados no regulamento.

42. Ante o exposto, voto pela condenação dos Acusados à penalidade de multa pecuniária individual no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais).

43. Em relação à segunda infração, aquisição de ativos emitidos por instituições financeiras para o fundo Roma FIRF CP de maneira contrária aos interesses dos cotistas, levo em consideração o fato de que foram pagos cerca de R\$25 milhões (valores não atualizados) a mais pelas negociações dos 15 ativos analisados, e que as infrações se deram de maneira reiterada. As mencionadas operações totalizaram R\$91.910.113,34 em valores da época e, atualizados, correspondem a R\$140.964.666,25<sup>12</sup>.

44. No caso em tela, parece-me que o mais adequado, considerando a natureza e gravidade da infração, é aplicar penalidade de multa à pessoa jurídica e de proibição temporária à pessoa jurídica. Para a fixação do valor multa, entendo que o melhor parâmetro

---

<sup>9</sup> Art. 117. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no artigo 11, § 3º, da Lei nº 6.385/76, as seguintes condutas em desacordo com as disposições desta Instrução: (...) IX – não observância às disposições do regulamento do fundo; (...) XI – não observância aos limites de concentração por emissor e por modalidade de ativo, previstos no regulamento e nesta Instrução; (...) XIII – não observância, pelo administrador ou pelo gestor do fundo, dos deveres de conduta de que trata o artigo 65-A.

<sup>10</sup> PAS CVM nº RJ2012/4472, Dir. Rel. Roberto Tadeu Antunes Fernandes, j. em 20.08.2013. A condenação foi mantida pelo CRSFN – Recurso 13.871, j. em 14.03.2017 (400ª Sessão). Os fatos desse PAS referem-se a aquisições de CCBs entre 14.07.2009 e 13.01.2011.

<sup>11</sup> PAS CVM nº 19957.006767/2016-47, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzalez, j. em 29.11.2017; PAS CVM nº RJ2016/6284, Dir. Rel. Pablo Waldemar Renteria, j. em 23.10.2018; PAS CVM nº 19957.003149/2017-26, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 19.06.2018.

<sup>12</sup> A correção monetária pelo IPC-A está disponível no site do Banco Central do Brasil, no instrumento “calculadora do cidadão” em <http://www.bcb.gov.br>.



## 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)

é o valor da operação, conforme previsto no inciso II do §1º do artigo 11 da Lei nº 6.385/1976. Afinal de contas, não há necessária correspondência entre o valor do prejuízo sofrido pelo investidor e a vantagem econômica decorrente do ilícito. Dado que é essa última que a Lei arrola dentre os critérios para fixação do valor da multa, em casos em que há dificuldade para estima-la, entendo que o valor da operação é um parâmetro mais adequado do que o da vantagem obtida pelo(s) acusado(s)<sup>13</sup>.

45. Ante todo o exposto, voto pela condenação de LHYNQZ – Gestão de Recursos Ltda. à penalidade de multa pecuniária no valor de 20% do valor total atualizado das operações irregulares, totalizando R\$28.192.933,25 (vinte e oito milhões cento e noventa e dois mil novecentos e trinta e três reais e vinte e cinco centavos), e de Ricardo Gonçalves à penalidade de proibição temporária pelo prazo de 5 (cinco) anos para atuar como administrador de carteiras de valores mobiliários.

## VI. CONCLUSÃO

46. Por todo o exposto e, com fulcro no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976, voto:
- (a) pela condenação da LHYNQZ – Gestão de Recursos Ltda. à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) por promover o desenquadramento da carteira do fundo Roma Ações Fundo de Investimento em Ações, em infração ao disposto no artigo 65, XIII, combinado com o artigo 88, § 4º e no artigo 65-A, I, todos da Instrução CVM nº 409/2004;
  - (b) pela condenação da LHYNQZ – Gestão de Recursos Ltda. à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$28.192.933,25 (vinte e oito milhões cento e noventa e dois mil novecentos e trinta e três reais e vinte e cinco centavos) por violar o dever de lealdade em relação ao Roma Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado – Previdenciário, em infração ao disposto no artigo 65-A, I, da Instrução CVM nº 409/2004;
  - (c) pela condenação da Ricardo Gonçalves, na qualidade de diretor responsável da LHYNQZ – Gestão de Recursos Ltda., à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) por promover o desenquadramento da carteira

---

<sup>13</sup> Nesse sentido cf. o voto condutor do Diretor Henrique Machado no PAS CVM nº RJ2015/9909, j. em 05.09.2017



## 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)

do fundo Roma Ações Fundo de Investimento em Ações, em infração ao disposto no artigo 65, XIII, combinado com o artigo 88, § 4º e no artigo 65-A, I, todos da Instrução CVM nº 409/2004; e

- (d) pela condenação de Ricardo Gonçalves, na qualidade de diretor responsável da LHYNQZ – Gestão de Recursos Ltda., à penalidade de proibição temporária pelo prazo de 5 (cinco) anos, para atuar como administrador de carteiras de valores mobiliários, por violar o dever de lealdade em relação ao Roma Fundo de Investimento Renda Fixa Crédito Privado – Previdenciário, em infração ao disposto no artigo 65-A, I, da Instrução CVM nº 409/2004;

47. Finalmente, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado ao Diretor de Fiscalização do Banco Central do Brasil, em complemento ao OFÍCIO/nº94/2016/CVM/SGE<sup>14</sup>, para as providências que julgar cabíveis.

É como voto.

Rio de Janeiro, 8 de janeiro de 2019

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor Relator

---

<sup>14</sup> Fl. 420 e 426.



## 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)

### ANEXO ÚNICO– ATUALIZAÇÃO DOS VALORES REFERENTES ÀS OPERAÇÕES IRREGULARES

Número de ordem	Data do negócio	Valor do negócio (R\$)	Período	Índice de correção	Valor do negócio atualizado (R\$)
13	20/07/2010	10.068.515,80	jul/2010 a nov/2018	1,63723	16.484.493,24
16	11/04/2011	6.682.810,38	abr/2011 a nov/2018	1,5557	10.396.141,37
17	11/04/2011	6.682.810,38	abr/2011 a nov/2018	1,5557	10.396.141,37
18	12/04/2011	6.682.810,38	abr/2011 a nov/2018	1,5557	10.396.141,37
19	22/06/2011	6.763.835,40	jun/2011 a nov/2018	1,53655	10.392.940,17
20	28/06/2011	1.288.349,60	jun/2011 a nov/2018	1,53655	1.979.607,65
21	29/06/2011	966.262,20	jun/2011 a nov/2018	1,53655	1.484.705,74
22	26/08/2011	1.235.076,75	ago/2011 a nov/2018	1,53179	1.891.882,04
23	24/10/2011	2.519.341,95	out/2011 a nov/2018	1,51810	3.824.614,27
24	27/10/2011	2.522.516,77	out/2011 a nov/2018	1,51810	3.829.433,97
25	21/11/2011	11.686.291,40	nov/2011 a nov/2018	1,51160	17.665.005,09
26	05/12/2011	9.738.576,00	dez/2011 a nov/2018	1,50378	14.644.684,58
27	15/12/2011	1.668.639,42	dez/2011 a nov/2018	1,50378	2.509.268,09
28	19/12/2011	14.721.581,00	dez/2011 a nov/2018	1,50378	22.138.032,33
29	24/01/2012	7.181.862,45	jan/2012 a nov/2018	1,49630	10.746.216,47
Venda	03/08/2012	1.500.833,46	ago/2012 a nov/2018	1,45610	2.185.358,50
<b>Total</b>		<b>91.910.113,34</b>			<b>140.964.666,25</b>