



## 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 Nº RJ2017/4214

Processo Eletrônico nº 19957.007006/2017-93

Reg. Col. 1075/18

**Acusado:** Alex Chaia

**Assunto:** Administração irregular de carteiras de valores mobiliários (art. 23 da Lei nº 6.385/1976 c/c art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999)

**Diretor Relator:** Carlos Alberto Rebello Sobrinho

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”) para apurar a responsabilidade de Alex Chaia (“Acusado”) por administração irregular de carteiras de valores mobiliários, em infração ao art. 23 da Lei nº 6.385/1976<sup>1</sup> (“Lei 6.385/76”) c/c art. 3º da Instrução CVM nº 306/1999<sup>2</sup> (“ICVM 306/99”).

2. O presente PAS originou-se do Processo CVM nº RJ2014/10058, instaurado pela SIN para examinar cópia de procedimento criminal encaminhado à CVM pelo Juízo da 1ª Vara Federal de Campinas (“Justiça Federal”)<sup>3</sup>, o qual envolveria a apuração da responsabilidade do Acusado pela prática de determinados crimes, entre os quais aquele tipificado no art. 27-E da Lei 6.385/76<sup>4</sup>.

---

<sup>1</sup> Art. 23. O exercício profissional da administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas está sujeito à autorização prévia da Comissão.

<sup>2</sup> Art. 3º. A administração profissional de carteira de valores mobiliários só pode ser exercida por pessoa natural ou jurídica autorizada pela CVM.

<sup>3</sup> Após a comunicação da Justiça Federal, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM encaminhou à SIN os documentos integrantes do Processo nº 0006081-70.2014.403.6105 e do Inquérito Policial nº 0007713-34.2014.403.6105, instaurado pela Delegacia de Polícia Federal em Campinas.

<sup>4</sup> Art. 27-E. Exercer, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, a atividade de administrador de carteira, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou qualquer outro cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse



## 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)

3. O referido procedimento criminal iniciou-se a partir de requerimento de instauração de inquérito policial formulado, em 4.4.2014, por M.A.A.Q. e L.C.A.Q. (“Investidora”), sendo essa última a investidora supostamente prejudicada pela conduta irregular do Acusado.

### II. FATOS

4. Conforme relatado pela SIN, Alex Chaia manteve registro como agente autônomo de investimentos junto à CVM no período de 22.6.2011 a 12.9.2013 (Doc. SEI 0333124), o qual foi cancelado a pedido do próprio Acusado.

5. Poucos meses depois, em 14.1.2014, o Acusado solicitou (i) seu registro como administrador de carteiras de valores mobiliários (Doc. SEI 0333133); e, em paralelo, (ii) o registro da Global Capital Markets Administração de Carteiras Ltda. (“Global Brasil”) para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários (Doc. SEI 0333146), nos termos da então vigente ICVM 306/99.

6. Após a formulação de exigências pela SIN no curso do procedimento de análise da solicitação de registro<sup>5</sup>, em 7.4.2014, o Acusado e a Global Brasil apresentaram correspondências retirando o seu pedido de credenciamento e declararam que não envidariam esforços para exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários (Docs. SEI 0333226 e 0333227).

7. Segundo o apurado a partir dos esclarecimentos prestados pela Investidora no âmbito do procedimento criminal, inicialmente, Alex Chaia teria prestado serviços de “consultoria econômico-financeira”, conforme contrato celebrado com M.A.A.Q. em 21.12.2012, passando, em seguida, a assessorá-lo, como agente autônomo de investimento, em operações intermediadas pela C.G.M.B. CCTVM S.A.

8. Ademais, em 1.9.2013, M.A.A.Q. ingressou como sócio na Global Brasil, com o alegado objetivo de criar um fundo de investimento no mercado brasileiro (Doc. SEI 0333586). Segundo a Investidora, em paralelo, o Acusado teria sugerido a abertura de fundo de investimento nos EUA, proposta aceita por M.A.A.Q., que o autorizou a constituir nova sociedade para a administração do fundo. Tal sociedade seria a Global

---

fim, autorizado ou registrado na autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.

<sup>5</sup> Ofício CVM/SIN/GIR N° 0453/2014 (Doc. SEI 0333151) e Ofício CVM/SIN/GIR N° 0401/2014 (Doc. SEI 0333162).



## 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)

Capital Markets Investment Management LLC (“Global LLC”), constituída por Alex Chaia em 26.4.2013, tendo como sede (*registered office*) endereço em Delaware – EUA, local de sua constituição (Doc. SEI 0335726).

9. Nada obstante ter ajustado com o Acusado a constituição da referida sociedade, M.A.A.Q. não figurou como sócio, mas tão somente a sua esposa, L.C.A.Q., que, em 30.7.2013, teria transferido recursos de conta mantida em instituição financeira em Toronto à Global LLC e celebrado “*Subscription Agreement and Confidential Purchaser Questionnaire*” (Doc. SEI 0335144), nos termos do qual se comprometeu a investir na Global LLC e se tornou membro do *Vestium Equity Fund*<sup>6</sup>. No bojo do *Subscription Agreement*, L.C.A.Q. preencheu, ainda, questionários e outros documentos voltados à identificação de seu perfil como investidora.

10. O aludido *Subscription Agreement* teria sido celebrado no âmbito de oferta de “cotas” da Global LLC (*Membership Interests*), direcionada a “*accredited investors*”, no montante total de U\$ 100.000.000,00 (*Maximum Offering*), dispensada de registro nos termos da regulamentação da U.S. *Securities and Exchange Commission* (SEC)<sup>7</sup>.

11. No que diz respeito à atividade da Global LLC, segundo as informações constantes do *Confidential Private Placement Memorandum* (Doc. SEI 0335295), a sociedade teria por objetivo investir em ativos de renda fixa, ações de emissão de companhias internacionais e contratos futuros de índices<sup>8</sup>, cabendo a Alex Chaia, na qualidade de administrador da Global LLC, a gestão de tais investimentos<sup>9</sup>.

---

<sup>6</sup> Nos termos do referido *Subscription Agreement*, “*Subscriber hereby agrees to invest the following amount in Limited Liability Company Membership Interests of Global Capital Markets Investment Management LLC. (...) By signing bellow, Subscriber agrees to become a Member of Vestium Equity Fund LLC under the terms and conditions of its Operating Agreement (...)*” (Doc. SEI 0335144 – Fls. 16).

<sup>7</sup> A Rule 506 (b) da Regulation D editada pela SEC prevê “*safe harbor*” dispensando o registro de ofertas de valores mobiliários que observarem determinados requisitos.

<sup>8</sup> “*The Fund’s purpose is to achieve above-average rate of return by allocating its assets to a trading strategy that involves buying and selling fixed income securities, international equities and indexes futures. The Fund will be engaged in the business of investing, holding and selling, on margin or otherwise any fixed income instrument with maturity ranging from 1 to 50 years that are issued by Institutions whose obligations are rated “B” or better by Standard & Poors. The Fund will also invest, hold, sell, trade, on margin or otherwise, and otherwise deal in domestic or foreign securities such as equities (stocks), exchange-traded funds (ETFs), indexes, options, futures and other derivatives listed on any global stock exchange or negotiated in the over-the-counter markets (OTC markets)*”.

<sup>9</sup> “*The Manager [Alex Chaia] will have the exclusive right and power to manage and operate the Investments of the Fund and is personally liable for the full restitution of the net asset value of the fund for the Members at its liquidation*”.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

12. Segundo declarado pela Investidora e por M.A.A.Q. em medida cautelar de busca e apreensão de bens por eles promovida no âmbito do procedimento criminal, em 16.10.2013, L.C.A.Q. teria aportado novos recursos na Global LLC no montante total de US\$ 2.014.785,00, “*em vista do êxito dos investimentos comunicados por Alex*” (Doc. SEI 0333360). Informaram, ainda, que, em 26.11.2013, solicitaram o resgate de US\$ 600.000,00, o qual foi concretizado em 3.12.2013.

13. Alegaram, no entanto, que, após tomarem conhecimento de que o Acusado não possuiria autorização governamental para operar nos EUA<sup>10</sup> e que estaria se apresentando como diretor executivo de *holding* atuante no setor imobiliário, a Investidora decidiu solicitar o resgate integral de seus investimentos junto à Global LLC, pedido que só foi atendido por Alex Chaia em 20.2.2014, após inúmeras interações entre esse último e a Investidora.

14. De acordo com as informações prestadas por L.C.A.Q., o montante a ela restituído, a partir de transferência à sua conta em Toronto, foi muito inferior ao aportado na Global LLC, visto que o Acusado teria reconhecido perda substancial nos investimentos realizados por intermédio dessa sociedade. Acrescentou que a planilha apresentada por Alex Chaia com o resumo dos investimentos realizados não estaria em consonância com os dados anteriormente informados em extratos repassados à Investidora.

15. Concluindo pela existência de indícios do exercício irregular da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, em 17.6.2015, a SIN encaminhou ofício<sup>11</sup> solicitando a manifestação de Alex Chaia a respeito dos fatos narrados (Doc. SEI 0335381).

16. Em resposta, o Acusado protocolou correspondência junto à CVM em 23.6.2015 (Doc. SEI 0335518), afirmando que M.A.A.Q. e L.C.A.Q. seriam investidores qualificados ou profissionais, com recursos aplicados em diferentes jurisdições, e negou ter administrado os seus investimentos.

---

<sup>10</sup> Nos termos da petição apresentada pela Investidora e por M.A.A.Q. perante à Justiça Federal, “*em viagem a Newark, em dezembro de 2013, [L.] consultou seu advogado americano a respeito do fundo de investimentos da Global Capital Markets, apresentando os documentos que possuía e o operating agreement que acabara de receber. Foi quando soube que Alex Chaia não tinha registro na U.S. Securities and Exchange Commission, ou seja, não possuía autorização governamental para operar nos EUA*” (Doc. SEI 0333360 – Fls. 5).

<sup>11</sup> Ofício nº 960/2015/CVM/SIN/GIA.



## 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)

17. Sustentou Alex Chaia que, ao tempo de sua atuação como agente autônomo de investimentos, teria assessorado o casal transmitindo informações produzidas pela corretora, C.G.M.B. CCTVM S.A, passando, posteriormente, a atuar como administrador da Global LLC, da qual era sócio em conjunto com L.C.A.Q., motivo pelo qual teria, inclusive, solicitado o cancelamento de seu registro como agente autônomo de investimentos junto à CVM.

18. Quanto às atividades da Global LLC, o Acusado argumentou que o objetivo da sociedade constaria do contrato social revisto e assinado por L.C.A.Q., sendo ele *“especular em diversas modalidades de investimento, sem qualquer limitação para riscos ou prejuízos”*. Continuou afirmando que, *“munida de uma tesouraria com objetivos gananciosos e de altíssimo risco, a empresa estrangeira (...) obteve prejuízos e despesas em seu balanço patrimonial. Não só de suas operações financeiras, mas também operacionais”* (Doc. SEI 0335518 – Fls. 2).

19. Acrescentou que a carteira por ele administrada seria de propriedade da Global LLC, nos termos de seu contrato social, de modo que nem o Acusado nem a própria sociedade teriam gerido recursos de terceiros, mas sim recursos próprios. Nesse sentido, alegou, ainda, que os investimentos realizados pela Global LLC não estariam sob a *“alçada regulatória”* da CVM e, por conseguinte, não haveria qualquer violação ao art. 23 da Lei 6.385/76 ou à regulamentação desta autarquia.

20. Por fim, ressaltou que a Global Brasil também jamais teria exercido a atividade de administração de recursos de terceiros e esclareceu que os materiais sobre eventuais fundos a serem criados pela sociedade teriam circulado apenas entre os sócios, M.A.A.Q. e o próprio Alex Chaia, ilustrando *“planos e carteiras teóricas [a] serem realizados somente se a CVM aprovasse o credenciamento do administrador e da empresa”*.

### III. ACUSAÇÃO (DOC. SEI 0361689)

21. Inicialmente, a Acusação buscou demonstrar que (i) a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários teria sido exercida pelo Acusado em território brasileiro; e (ii) os recursos por ele administrados seriam de terceiros, notadamente da Investidora, e não da carteira própria da Global LLC.

22. A respeito, a SIN argumentou que, embora a sociedade tenha sido constituída nos EUA, constando como seu endereço formal local em Delaware, os elementos



## 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)

constantes dos autos demonstrariam que o Acusado desempenhava a atividade de administração de carteiras a partir do território brasileiro.

23. Isso porque, conforme informado nas seções “*Offering Summary*”<sup>12</sup> e “*Facilities*”<sup>13</sup> do “*Confidential Private Placement Memorandum*”, o escritório da Global LLC estaria localizado na cidade de Vinhedo, em São Paulo, mesmo endereço atribuído a Alex Chaia no *Certificate of Formation* da sociedade. Por sua vez, o “*Operating Agreement*”<sup>14</sup>, que integra o Anexo C ao “*Confidential Private Placement Memorandum*”, indicaria como “*principal local de operação da Global LLC*” outro endereço em São Paulo.

24. Além de o Acusado residir e atuar no Brasil à época dos fatos, segundo a Acusação, a obrigação entre ele e L.C.A.Q. teria sido firmada em território brasileiro, visto que a documentação referente ao ingresso da Investidora na Global LLC foi encaminhada por Alex Chaia, em 23.7.2013, por mensagem eletrônica (Doc. SEI 0335881) e subscrita pela Investidora em Campinas, São Paulo, conforme constante do “*Subscription Booklet*” (Doc. SEI 0335144 – Fl. 21) .

25. No que diz respeito à gestão de recursos de terceiros, sustentou a SIN que os recursos aportados por L.C.A.Q. na Global LLC não caracterizariam a aquisição de participação societária, mas sim a aplicação no veículo de investimento constituído por Alex Chaia para “*captar recursos de investidores com o suposto objetivo de realizar investimentos nos mercados de capitais, financeiro e imobiliário*” (Doc. SEI 0332937), o que restaria demonstrado a partir das evidências constantes dos autos.

26. Nesse sentido, a Acusação destacou mensagem eletrônica enviada pelo Acusado, em 23.7.2013, com as instruções para a Investidora aplicar seus recursos na sociedade (Doc. SEI 0335881)<sup>15</sup>, bem como informações por ela preenchidas quando da

---

<sup>12</sup> “*Fund Formation: The Fund, Global Capital Markets Investment Management LLC, is a limited liability company formed on April 26, 2013 under the laws of the State of Delaware. The Fund operates pursuant its Certificate of Formation filed on April 26, 2013, and its Operate Agreement dated June 1, 2013. The Fund’s office is located at (...) Vinhedo-SP, Brazil. (...)*”.

<sup>13</sup> “*The Fund and its Manager currently maintain and operate from their office located at (...), Vinhedo-SP, Brazil*”.

<sup>14</sup> “*Section 2.5 Place of Business. The principal place of business of the Company shall be located at (...), Valinhos-SP, Brazil, telephone, internet or at such other place as may be approved by the Manager*”.

<sup>15</sup> A referida mensagem eletrônica faz referência às instruções “*para subscrição das cotas do fundo seguem as instruções*”.



## 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)

celebração do *Subscription Booklet*, as quais revelariam o caráter de investimento do aporte de recursos.

27. Segundo a SIN, as informações solicitadas “*não guarda[m] qualquer relação com alguém que ingressa como sócio de uma gestora, mas sim, evidencia um relacionamento típico de um ofertante de serviços a terceiros investidores para aplicações nos mercados financeiro e de capitais*”. O mesmo se poderia concluir a partir de diferentes trechos do “Confidential Private Placement Memorandum”<sup>16</sup>.

28. Em seguida, a Acusação buscou demonstrar a existência no presente caso dos elementos que caracterizariam o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, nos termos do art. 23 da Lei 6.385/76 e dos arts. 2º<sup>17</sup> e 3º da ICVM 306/99. Em linha com precedente do Colegiado da CVM, tais elementos consistiriam na (i) gestão; (ii) com caráter profissional; (iii) de recursos entregues ao administrador; e (iv) acompanhada da autorização para que esse compre ou venda títulos e valores mobiliários em nome do investidor.

29. Com relação ao primeiro requisito, a SIN ressaltou que a atividade de gestão pressuporia a discricionariedade do administrador para o investimento e desinvestimento de recursos a ele entregues por terceiro para aplicação em valores mobiliários. A seu ver,

---

<sup>16</sup> Nesse sentido, a Acusação destacou o seguinte trecho:

“GLOBAL CAPITAL MARKETS INVESTMENT MANAGEMENT, LLC. A Delaware limited liability company (the “Fund”), is offering up to One Hundred Million Dollars (\$ 100,000,000.00) of Limited Liability Company Membership Interests” (the “LLC Interests” or the “Securities”), to Accredited Investors, as that term is defined in Rule 501 promulgated under the Securities Act of 1933, as amended (the “Securities Act”)”

“THE SECURITIES OFFERED HEREBY ARE HIGHLY SPECULATIVE, AND AN INVESTMENT IN THE SECURITIES INVOLVES A HIGH DEGREE OR RISK. INVESTORS SHOULD BE ABLE TO WITHSTAND THE TOTAL LOSS OF THEIR ENTIRE INVESTMENT IN THE SECURITIES THAT ARE SUBJECT OF THIS MEMORANDUM. THE FUND IS OFFERING THE SECURITIES SOLELY TO INVESTORS THAT SATISFY CERTAIN SUITABILITY STANDARDS, INCLUDING THE ABILITY TO AFFORD A COMPLETE LOSS OF THEIR INVESTMENT. (SEE ‘RISK FACTORS’)”

“Global Capital Markets Investment Management, LLC (the “Fund”) is offering the Securities privately pursuant to Rule 506 of Regulation D of the Securities Act of 1933 (the “Securities Act”) to its qualified investors who, upon the Fund’s acceptance of their subscription for Securities, will become Members of the Fund (the “Members”).”

“Securities Being Offered And Amount of Offering This Offering is for an aggregate of One Hundred Million Dollars (\$ 100.000.000,00) gross proceeds from the sale of LLC Interests (the “LLC Interests” or “Securities”). LLC Interests may not be sold to or held by more than Ninety-Nine (99) beneficial owners.”

<sup>17</sup> Art. 2º - A administração de carteira de valores mobiliários consiste na gestão profissional de recursos ou valores mobiliários, sujeitos à fiscalização da Comissão de Valores Mobiliários, entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda títulos e valores mobiliários por conta do investidor.



## 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)

o exercício de tal atividade pelo Acusado restaria demonstrado a partir do conteúdo do “*Confidential Private Placement Memorandum*” celebrado pela Global LLC. A ilustrar tal conclusão, a Acusação fez referência a trechos do documento que descrevem o propósito da sociedade de investir em ativos de renda fixa, ações de emissão de companhias internacionais e contratos futuros de índice.

30. No que concerne ao caráter profissional da atividade, a área técnica argumentou que a atuação de Alex Chaia na gestão de recursos ocorreria com habitualidade e mediante remuneração.

31. O teor da Seção 7.7 do já referido “*Operating Agreement*”<sup>18</sup> e de determinados trechos do “*Confidential Private Placement Memorandum*”<sup>19</sup> revelaria a onerosidade da atividade, uma vez que estipula não somente o pagamento de taxa de administração como também taxa de performance sobre os ganhos realizados em relação ao principal investido. Na visão da SIN, tal metodologia de remuneração seria “*típica da prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros*” e não faria “*sentido ser aplicada se imaginássemos se tratar o caso de uma gestão de carteira própria*”.

<sup>18</sup> “(...) *the Company will pay a management fee (the “Management Fee”) to the manager in an amount equal to Two Percent (2,00 %) of the Company’s net assets per annum, calculated and paid in a monthly basis (...)*”.

<sup>19</sup> FEES, EXPENSES AND OTHER CHARGES

*The Fund is subject to the periodic charges, fees and expenses described below:*

<i>Recipient</i>	<i>Form</i>	<i>Amount</i>
<i>The Manager</i>	<i>Monthly Management Fees</i>	<i>The Manager will receive 0,1667% of the net asset value of the Members’ Capital Accounts of the first day of each Calendar Month for the preceding calendar month. The total annual management fee will be equal to two percent (2%);</i>
<i>The Manager</i>	<i>Performance Fee</i>	<i>The Manager will receive, for each calendar month, an allocation of ten percent (10%) of the Fund’s net capital appreciation allocable to the Members’ Capital Accounts, as provided by the Fund’s Operating Agreement (the “Performance Fee”), calculated on a “high water mark” basis.</i>
<i>Accountants Attorneys</i>	<i>Auditing Fees Legal Fees</i>	<i>Actual Expenses Incurred Actual Expenses Incurred</i>



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

32. Por sua vez, a habitualidade poderia ser atestada pelo extenso período em que o Acusado aplicou os recursos aportados pela Investidora na Global LLC, de julho de 2013, data do primeiro aporte, até 20.2.2014, quando foi realizado o resgate integral dos recursos investidos.

33. Outras evidências do caráter profissional da atividade desempenhada pelo Acusado seriam (i) a própria estruturação de veículo de investimento no exterior; e (ii) o envio de relatórios periódicos com a descrição do desempenho dos investimentos e dos valores pagos a título de taxa de performance e taxa de administração.

34. A demonstrar a entrega de recursos ao administrador, a Acusação fez referência: (i) à indicação no “*Subscription Booklet*” firmado por L.C.A.Q. do valor a ser subscrito na Global LLC e das orientações a serem seguidas para a transferência dos valores; e (ii) à mensagem eletrônica encaminhada por Alex Chaia à Investidora, em 23.7.2013, orientando-a a respeito da transferência dos recursos; e (iii) ao documento assinado pelo Acusado informando o saldo dos investimentos de L.C.A.Q. em 31.12.2013, e também as aplicações e resgates realizados.

35. Por fim, quanto ao último requisito apontado nos precedentes da CVM, a área técnica sustentou que a autorização para compra e venda de valores mobiliários estaria refletida no teor da Seção 2.4 e da Seção 2.3 do “*Operating Agreement*” e, ainda, nas Seções 7.1<sup>20</sup> e 7.2<sup>21</sup> do mesmo documento, a partir do que se poderia concluir que a autorização foi concedida desde o momento em que L.C.A.Q. aplicou seus recursos junto à Global LLC.

36. Diante de tais elementos, a SIN concluiu restar demonstrado o exercício por Alex Chaia da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários sem prévio

---

<sup>20</sup> “*Section 7.1 General. Except as otherwise provided in this Agreement, the Manager, acting on behalf of all members, shall have the exclusive right, full authority and responsibility to manage the business, operations and affairs of the Company and to make all decisions regarding the activities of the Company in its sole and absolute discretion. In this regard, the Manager shall determine the title by which any member serving as a Manager shall be designated.*”

<sup>21</sup> “*Section 7.2 Authority of the Manager. Subject to the limitations and restrictions set forth in this Agreement (including, without limitation, those set forth in this Article VII), the Manager, is hereby granted the right, power and authority, which may be possessed by “managers” (as that term is defined in the Act) under the Act to do on behalf of the Company all things which, in such Manager’s sole judgment, are necessary, proper and desirable for the conduct of the Company’s business, including, but not limited to the following:*

*(b) Invest, hold, sell, trade, on margin or otherwise, and otherwise deal in domestic or foreign securities such as equities (stocks), exchanged-traded funds (ETFs), indexes, options, futures and other derivatives listed on any global stock exchange or negotiated in the over-the counter market (the “OTC-market”);”*



## 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)

registro junto à CVM, conforme exigido pelo art. 23 da Lei 6.385/76 e pelo art. 3º da então vigente ICVM 306/99.

37. Por fim, registrou que a conduta ora descrita enquadrar-se-ia em um dos crimes descritos na Lei 6.385/76, mais especificamente em seu art. 27-E<sup>22</sup>, motivo pelo qual propôs a comunicação do Ministério Público Federal a respeito das irregularidades apuradas no presente PAS, o que foi realizado por meio do Ofício nº 158/2017/CVM/SGE, de 28.9.2017 (Doc. SEI 0369022).

#### **IV. MANIFESTAÇÃO DA PFE (DOC. SEI 0359050)**

38. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE entendeu restarem atendidos os requisitos dos incisos I a V do art. 6º e o disposto no caput do art. 11, ambos da então vigente Deliberação CVM nº 538/2008.

39. Ressaltou-se, no entanto, a ausência de referência ao rito a que se encontra submetido o presente PAS, conforme previsto no inciso VI do art. 6º da referida deliberação, omissão que foi retificada pela SIN em aditamento ao termo de acusação de 18.9.2017 (Doc. SEI 0361689).

#### **V. RAZÕES DE DEFESA (DOC. SEI 0424956)**

40. Em 22.12.2017, o Acusado apresentou suas razões de defesa, acompanhadas de proposta de termo de compromisso.

41. Inicialmente, a defesa teceu breves considerações a respeito da relação profissional existente entre o Acusado, a Investidora e M.A.A.Q., em linha com o exposto na seção II deste relatório.

42. Na sequência, Alex Chaia apresentou esclarecimentos a respeito da constituição da Global LLC e do vínculo mantido entre essa sociedade e a Investidora.

43. Nesse sentido, argumentou que, a despeito da denominação adotada para se referir à Global LLC (“Fund”) nos documentos acostados aos autos, não se poderia ignorar a sua natureza jurídica: sociedade constituída sob as leis do estado de Delaware e

---

<sup>22</sup> Art. 27-E. Atuar, ainda que a título gratuito, no mercado de valores mobiliários, como instituição integrante do sistema de distribuição, administrador de carteira coletiva ou individual, agente autônomo de investimento, auditor independente, analista de valores mobiliários, agente fiduciário ou exercer qualquer cargo, profissão, atividade ou função, sem estar, para esse fim, autorizado ou registrado junto à autoridade administrativa competente, quando exigido por lei ou regulamento: Pena – detenção de 6 (seis) meses a 2 (dois) anos, e multa.



## 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)

sob a forma de “*limited liability company*”, tipo societário que, segundo o Acusado, seria equiparável à sociedade limitada prevista no ordenamento jurídico brasileiro. Acrescentou, ainda, que a Global LLC teria sido constituída com o objetivo primário de alocar recursos próprios na negociação de ativos financeiros.

44. O aporte de recursos realizado por L.C.A.Q. caracterizaria a subscrição de participação societária na Global LLC e “*não a mera disponibilização de recursos para investimento por terceiros*” (fls. 8). A respeito, a defesa fez referência ao disposto no item 1 dos *Termos e Condições do Acordo de Subscrição*<sup>23</sup>, a partir do que restaria demonstrada a intenção da Investidora em subscrever e integralizar participação societária na Global LLC.

45. De acordo com Alex Chaia, a condição de sócia de L.C.A.Q. restaria igualmente demonstrada em dois outros instrumentos: (i) o *Membership Certificate* em nome da Investidora; e (ii) o contrato de câmbio firmado por essa última para a remessa de recursos à Global LLC.

46. Quanto ao “*Membership Certificate*”, a defesa argumentou que tal documento buscaria estabelecer a relação de participação mantida pela Investidora no âmbito da Global LLC, sociedade emissora do certificado. Por sua vez, as informações do contrato de câmbio revelariam a destinação dos recursos remetidos pela Investidora. Isso porque, segundo o Acusado, o código indicando a natureza da operação realizada referir-se-ia a “*Capitais Brasileiros a longo Prazo- Investimento Direto no Exterior - Participação em Empresas*”<sup>24</sup>, a indicar que a destinação do montante adquirido em dólares seria a aquisição de participação societária na Global LLC.

47. Argumentou-se que a análise conjunta desses dois documentos, aliada ao relacionamento profissional prévio existente entre o Acusado e a Investidora, seria

---

<sup>23</sup> “(...) a pessoa física ou jurídica que assina este Acordo de Subscrição (“Subscritor”) se oferece para comprar uma participação na associação (as “Participações”) no Fundo, no montante definido na página de assinatura do Questionário do Subscritor”.

<sup>24</sup> “Estes códigos eram regulados à época pelo Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais, em seu Título 1 (Mercado de Câmbio), Capítulo 8 (Codificação de Operações de Câmbio), Seção 2 (Natureza da Operação), Subseção 14 (Capitais Brasileiros a Longo Prazo) (“RMCCI”). De acordo com o RMCCI e com o disposto no parágrafo acima, o código 68303 (utilizado pelo Sra. [L] no Contrato de Câmbio), se refere a operações com natureza de investimento direto no exterior, especificamente para participações em empresas”.



## 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)

suficiente para demonstrar que a intenção de L.C.A.Q. era de se tornar sócia de Alex Chaia.

48. Em seguida, alegou-se que a Acusação teria examinado a existência dos requisitos necessários à caracterização da administração de carteira de valores mobiliários sob uma “*ótica falha*”, motivo pelo qual a defesa passou a enfrentar individualmente cada um desses elementos.

49. No que concerne ao primeiro requisito, reconheceu-se a gestão de recursos por parte do Acusado, mas ressaltou-se que os recursos administrados seriam da própria Global LLC e não de terceiros, conforme sustentado na peça acusatória. Ao caracterizar a administração de carteira de valores mobiliários, o próprio art. 2º da ICVM 306/99 teria deixado claro que a gestão deve ocorrer em favor de terceiro, o que não se verificaria no presente caso, uma vez que a atuação de Alex Chaia decorreria de sua posição como administrador da Global LLC.

50. Ainda sobre o tema, o Acusado destacou que seria “*leviano (...) descaracterizar a personalidade jurídica da sociedade a fim de argumentar que os recursos aportados pela Sra. [L] no capital social desta empresa permaneceriam, na verdade, como recursos próprios da Sra. [L] e seriam destinados à administração por parte do Sr. Alex*” (fls. 12).

51. Quanto ao segundo requisito, a defesa também reconheceu estar demonstrado o caráter profissional da gestão desempenhada pelo Acusado. No entanto, sustentou que “*a profissionalização se dá pelo fato de o Sr. Alex ser o administrador da Global LLC, e não pelo fato de ele agir profissionalmente na administração de carteiras de valores mobiliários de terceiros*”.

52. Nesse sentido, ressaltou que a remuneração do Acusado seria devida pela sociedade e não por L.C.A.Q. e contestou a afirmação da Acusação de que a metodologia pactuada nos documentos da Global LLC seria “*típica da prestação de serviços de gestão de recursos de terceiros*”. A respeito, asseverou que a remuneração dos administradores poderia ser livremente fixada pela sociedade, com a concordância de seus sócios, e que inexistiria norma vedando a vinculação da remuneração à performance.

53. No que diz respeito à entrega de recursos por terceiros, opôs-se à conclusão da SIN de que os valores transferidos por L.C.A.Q. teriam sido entregues para que fossem administrados pelo Acusado. Com efeito, de acordo com a defesa, tais recursos teriam



## 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)

sido incorporados ao capital social da Global LLC, conforme se verificaria a partir de trechos do Memorando ou do Acordo de Subscrição. Assim, a relação de transferência de recursos seria mantida entre a Investidora e a sociedade, essa representada por Alex Chaia, na qualidade de seu administrador.

54. Nesse sentido, alegou-se que todos os contatos mantidos e informações prestadas à L.C.A.Q. pelo Acusado seriam decorrentes de sua atuação como administrador da Global LLC, nunca tendo ele agido em nome próprio. A defesa acrescentou, ainda, que, caso a relação existente fosse entre Alex Chaia e a Investidora, “a formalização desta relação ocorreria diretamente com a Sra. [L], assim como a forma de comunicação não se daria por meio desta empresa, e sim por meio de conta pessoal sua”, o que não teria ocorrido, visto que as comunicações enviadas pelo Acusado seriam remetidas de seu e-mail profissional.

55. Com relação à autorização para a compra e venda de títulos e valores mobiliários, reiterou que não se poderia confundir o Acusado com a Global LLC, sendo que as atribuições conferidas a Alex Chaia, nos termos da seção 7.2 do “*Operating Agreement*”<sup>25</sup>, o foram na qualidade de administrador da sociedade.

56. Assim, após examinar os requisitos necessários à caracterização do ilícito imputado a Alex Chaia, a defesa concluiu que a atuação do Acusado não configuraria o exercício irregular de administração de carteiras de valores mobiliários.

57. Afora os elementos da conduta, a defesa ressaltou que haveria ainda outros fatores a serem levados em consideração, quais sejam: (i) a ausência de evidências de que o Acusado teria prometido rentabilidade à Investidora, algo comum em casos envolvendo administração de carteira de valores mobiliários de terceiros; e (ii) a inexistência de relação contratual direta entre Alex Chaia e L.C.A.Q. estabelecendo a prestação de serviços do primeiro à segunda.

58. Por fim, alegou que o *Confidential Private Placement Memorandum* deixaria claro o risco inerente às atividades de investimento e desinvestimento da Global LLC.

---

<sup>25</sup> “Section 7.2. Authority of the Manager. Subject to the limitations and restrictions set forth in this Agreement (including, without limitation, those set forth in this Article VII), the Manager, is hereby granted the right, power and authority, which may be possessed by “managers” (as that term is defined in the Act) under the Act to do on behalf of the Company all things which, in such Manager’s sole judgement, are necessary, proper and desirable for the conduct of the Company’s business, including, but not limited to the following”



## 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)

Ademais, a defesa arguiu que a aquisição de participação societária só poderia ser realizada por “*Accredited Investors*”, isto é, investidores qualificados que atendessem os requisitos impostos pelo estado de Delaware.

59. Deste modo, em se tratando de investidora qualificada como *Accredited Investor* e considerando o pleno e total cumprimento do dever legal de informar a possíveis subscritores acerca do risco do investimento, a defesa sustentou que a perda de recursos no curso das atividades da sociedade não seria “*algo fora da normalidade*”.

### VI. TERMO DE COMPROMISSO

60. Conjuntamente a sua defesa, o Acusado formulou proposta de termo de compromisso comprometendo-se a não desempenhar, pelo prazo de 3 (três) anos, a atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

61. Ao examinar os aspectos jurídicos da proposta apresentada, a PFE concluiu pela existência de óbice legal à celebração do termo de compromisso, “*notadamente em virtude da ausência de proposta indenizatória direcionada aos investidores lesados e/ou ao mercado de valores mobiliários*” (Doc. SEI 0459918)<sup>26</sup>. Ademais, a PFE ressaltou a necessidade de verificação “*da efetiva cessação das práticas consideradas irregulares pela área técnica responsável no âmbito do Comitê do Termo de Compromisso*”.

62. Registrou, ainda, que o cumprimento da legislação não poderia ser objeto de transação, circunstância a ser considerada no presente caso, haja vista que a proposta formulada por Alex Chaia pressuporia o não exercício de atividade para a qual jamais obteve registro junto à CVM.

63. O Comitê de Termo de Compromisso, considerando a manifestação da SIN de que “*a irregularidade foi cessada*”, buscou negociar as condições da proposta formulada. No entanto, o Acusado não aceitou a contraproposta apresentada pelo Comitê, tendo esse opinado pela rejeição do termo de compromisso.

64. Em reunião de 24.4.2018, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o entendimento do Comitê, deliberou rejeitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada.

---

<sup>26</sup> PARECER n. 00025/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU.



## 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)

### VII. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

65. Em reunião de 3.7.2018, o Diretor Gustavo Borba foi sorteado relator do presente processo. Posteriormente, em 25.9.2018, em vista do término de seu mandato, o processo foi redistribuído a mim, conforme disposto no art. 10 da Deliberação CVM nº 558/2008<sup>27</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 21 de outubro de 2019.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

DIRETOR RELATOR

---

<sup>27</sup> Art. 10. Ao membro do Colegiado que assumir o cargo vago caberá, em caráter definitivo, ressalvada a hipótese de impedimento ou suspeição, a condição de relator dos processos atribuídos ao seu antecessor.