



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR 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

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. O presente processo administrativo sancionador, instaurado pela SIN, tem por objeto a apuração da responsabilidade de Alex Chaia pelo exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários sem prévia autorização desta CVM, em violação ao disposto no art. 23 da Lei 6.385/76 e no art. 3º da ICVM 306/99¹.

2. Conforme narrado no relatório que acompanha este voto, a Acusação ora em análise se originou de comunicação encaminhada pela Justiça Federal dando conhecimento acerca de procedimento criminal movido em face de Alex Chaia, a partir de requerimento formulado pela Investidora supostamente prejudicada e por seu marido, M.A.A.Q.

3. A partir das evidências levantadas no curso do referido procedimento, verificou-se que a atuação de Alex Chaia envolvia a gestão de recursos transferidos pela Investidora, de conta corrente por ela mantida em instituição financeira no Canadá, para a Global LLC, sociedade constituída sob as normas previstas no “*Delaware Limited*

¹ Os termos iniciados em letra maiúscula referenciados no presente voto e que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes foi atribuído no relatório que o acompanha.



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

Liability Company Act” e que tinha por objetivo investir em ativos de renda fixa, ações de emissão de companhias internacionais e contratos futuros de índices².

4. A responsabilidade por tais decisões de investimentos recaia sobre Alex Chaia, a quem era devido, em contrapartida, o pagamento de taxa de administração e taxa de performance, nos termos do “*Operating Agreement*” e do “*Confidential Private Placement Memorandum*” da sociedade.

5. Poucos meses após a primeira transferência de recursos (30.7.2013)³, ao tomar conhecimento de que Alex Chaia não possuía autorização para operar nos EUA e diante de inconsistências no comportamento do Acusado, a Investidora solicitou o “resgate” integral do montante aportado na Global LLC.

6. Segundo esclarecimentos prestados no âmbito do procedimento criminal, tais valores teriam sido restituídos à Investidora apenas parcialmente, visto que o Acusado teria reconhecido a perda de US\$ 1,621,526.00 dos recursos investidos (Doc. SEI 0333360).

7. De acordo com a narrativa da Investidora e de seu marido, haveria evidências de que Alex Chaia se apropriou indevidamente dos recursos aportados na Global LLC, suspeita que também foi registrada pelo Ministério Público Federal em sua manifestação no âmbito do pedido de busca e apreensão movido pelo casal (Doc. SEI 0337040).

8. Diante de tais elementos, entendeu a SIN que restaria demonstrado o exercício irregular, pelo Acusado, da atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

9. Antes de examinar os fundamentos levantados pela área técnica para suportar tal conclusão, entendo ser necessário enfrentar questão precedente, qual seja, a competência da CVM para exercer, no presente caso, as prerrogativas descritas nos incisos V e VI, do art. 9º, da Lei 6.385/76⁴.

² Section 2.4. do Operating Agreement: “*Purpose. The Company was formed for the purposes of managing private investment fund that will be engaged in an investment strategy as to achieve an 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*”.

³ Como apurado, em 16.10.2013, a Investidora aportou novos recursos na Global LLC no montante total de US\$ 2,014,785.00.

⁴ Art. 9º. A Comissão de Valores Mobiliários, observado o disposto no § 2º do art. 15, poderá: (...) V - apurar, mediante processo administrativo, atos ilegais e práticas não equitativas de administradores, membros do conselho fiscal e acionistas de companhias abertas, dos intermediários e dos demais



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

II. PRELIMINAR: COMPETÊNCIA DA CVM

10. Para tanto, cumpre revisitar as circunstâncias envolvendo a conduta de Alex Chaia, haja vista a repercussão de sua atuação fora do território nacional, a suscitar a temática da territorialidade na atuação da CVM.

11. Como visto, estamos diante de situação em que os recursos aportados pela Investidora, oriundos de conta corrente mantida em instituição financeira no Canadá, foram destinados à subscrição de participação em sociedade constituída sob a forma de *Limited Liability Corporation* e sujeita à legislação do estado de Delaware (EUA), no âmbito de oferta dispensada de registro nos termos da exceção prevista na Rule 506 da Regulation D editada pela SEC, nos termos do *Confidential Private Placement Memorandum*.

12. De acordo com apresentações encaminhadas por Alex Chaia via correspondência eletrônica, entre os fundos de investimento e “trusts” administrados pela sociedade figurariam (i) o Fundo GCM Total Return, voltado à negociação de ações listadas na bolsa de valores de Nova Iorque (NYSE) e na NASDAQ; e (ii) o Fundo GCM Private REIT, voltado à administração de imóveis comerciais e residenciais em regiões em desenvolvimento nos EUA (Doc. SEI 0336013).

13. Ao que consta do “extrato” encaminhado pelo Acusado à Investidora (Doc. SEI 0335370), os recursos por ela aportados na Global LLC foram investidos no “*GCM Total Return Trust*”, cuja posição ao final de 2013 envolveria a titularidade de 3.432.923 cotas⁵.

14. Em que pesem os recursos da Investidora terem sido direcionados a veículo de investimento constituído e regido pela legislação norte-americana, como apontado pela Acusação, a administração de tais recursos e a sua alocação em valores mobiliários – a saber, cotas de fundo de investimento administrado pela Global LLC e voltado à negociação de ações listadas em bolsas de valores norte-americanas – foi conduzida por Alex Chaia em território nacional.

participantes do mercado; VI - aplicar aos autores das infrações indicadas no inciso anterior as penalidades previstas no Art. 11, sem prejuízo da responsabilidade civil ou penal.

⁵ O referido extrato faz referência ao valor das participações adquiridas e “resgatadas” por L.C.A.Q., ao resultado bruto de tais participações e ao resultado líquido após a dedução da taxa de administração e da taxa de performance, em 31.12.2013.



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

15. Como muito bem pontuado pela Acusação, tanto o “*Confidential Private Placement Memorandum*” – principal documento da oferta conduzida pela Global LLC – quanto o próprio “*Operating Agreement*” da sociedade apontam como o seu principal local de negócios, a partir do qual seriam conduzidas as suas atividades, o estado de São Paulo⁶.

16. Soma-se a isso o fato de que dois dos três telefones de contato informados na assinatura de Alex Chaia nas correspondências eletrônicas trocadas com a Investidora e seu marido, em nome da Global LLC correspondem a DDD (19) de cidades do estado de São Paulo (Docs. SEI 0335881, 0336013 e 0336088).

17. Da mesma forma, a entrega de recursos para investimento por Alex Chaia – um dos requisitos da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, como se verá adiante – foi realizada a partir de ordem de transferência encaminhada pela Investidora do território nacional, ainda que a movimentação de valores tenha ocorrido entre contas mantidas no Canadá e nos EUA⁷.

18. Para além de a atividade ter sido desempenhada em território nacional, há que se considerar, ainda, que (i) os prejuízos decorrentes da atuação irregular do Acusado recaíram sobre Investidora residente no Brasil; e (ii) o contato inicial de Alex Chaia com essa última se deu graças à sua atuação como consultor financeiro e, posteriormente, agente autônomo de investimento responsável por assessorar o seu marido, em operações executadas no mercado de valores mobiliários brasileiro.

19. Ainda que não se tenha conhecimento de outros investidores cujos recursos tenham sido aplicados por intermédio da Global LLC⁸, as apresentações elaboradas por

⁶ “*Fund Formation: (...) The Fund’s office is located at Rua H.H.F., 407, J.P., Vinhedo-SP, Brazil. (...) Facilites: The Fund and its Manager currently maintain and operate from their office located at Rua H.H.F., 407, J.P., Vinhedo-SP, Brazil.*” (*Confidential Private Placement*, Doc. SEI 0335295). Por sua vez, o “*Operating Agreement*” da Global LLC aponta como seu principal local de negócios outra cidade de São Paulo, nos seguintes termos: “*Section 2.5. Place of Business. The principal place of business of the Company shall be located at (...) Rua A.J.B., Valinhos-SP, Brazil, telephone, internet or at such other place as may be approved by the Manager*”.

⁷ Nesse sentido, verifica-se que ao solicitar a referida transferência, a Investidora informou telefone com DDD de São Paulo por meio do qual poderia ser confirmado o envio de sua ordem, nos seguintes termos: “*Estarei no +55 19 (...) para confirmar as ordens de envio, ok?*” (Doc. SEI 0335881).

⁸ Em umas das correspondências eletrônicas encaminhadas pelo Acusado, em 7.8.2013, esse submete uma das apresentações à avaliação de M.A.A.Q., marido da Investidora, e solicita, ainda, que esse último avalie também o *website* www.globalcapm.com. No entanto, não há evidências nos autos de que tal endereço eletrônico esteve disponível para acesso por terceiros. Ao avaliar tais materiais, o MPF-SP manifestou-se no seguinte sentido: “*O formato e os dados contidos no informativo levam a crer que a Global Capital*



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

Alex Chaia e encaminhadas a M.A.A.Q. descrevendo a atividade da Global LLC, os “produtos” por ela administrados – em parte já mencionados no item 12 deste voto – e os profissionais nela atuantes, revelam que a oferta do serviço de administração de carteira desempenhado por tal sociedade estava direcionada a investidores brasileiros, não somente pela seleção do idioma utilizado no material, como pelos próprios produtos ofertados – plataforma brasileira e plataforma internacional.

20. Diante destas circunstâncias, concluo pelo reconhecimento da competência desta autarquia para apurar a Acusação imputada a Alex Chaia de exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários.

21. Por fim, apenas a título ilustrativo, resalto que há algumas referências regulatórias no que diz respeito ao exercício, por agentes constituídos em outras jurisdições, de atividades que, nos termos da Lei 6.385/76, impõem prévia autorização desta autarquia.

22. A esse respeito, convém mencionar as disposições do Parecer de Orientação CVM nº 33/05. Ao dispor sobre o exercício da atividade de “*intermediação de operações com valores mobiliários*”, o referido parecer prevê que os intermediários constituídos no exterior que pretendam ofertar valores mobiliários emitidos no exterior a residentes no Brasil “*mediante a prospecção de investidores neste País*” deverão obter prévia autorização junto à CVM.

23. Já por ocasião da regulamentação da atividade de consultoria de valores mobiliários, que culminou com a edição da Instrução CVM nº 592/17 (“ICVM 592/17”), analisou-se sugestão de participantes do mercado quanto à possibilidade de obtenção de autorização desta autarquia para o exercício da atividade de consultoria de valores mobiliários por pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou sediadas no exterior, que intencionassem prestar tal serviço a investidores residentes no Brasil.

Markets não limitaria as suas operações aos investimentos dos requerentes [M.A.] e [L.C.], mas também captariam e aplicariam recursos de terceiros”.



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

24. Naquela oportunidade, o regulador optou por manter a exigência de indicação de domicílio⁹ ou sede¹⁰ no Brasil como requisito para o exercício da referida atividade. Ainda assim, ressaltou que situações concretas que ensejassem dúvida quanto à necessidade de autorização perante à CVM deveriam ser enfrentadas caso a caso.

25. A título de exemplo, mencionaram-se os seguintes balizadores: (i) o local de residência dos investidores; (ii) localização em que se verifica a prestação do serviço de consultoria ou a oferta de tal prestação; (iii) a sede do prestador de serviços ou dos emissores dos valores mobiliários objeto das recomendações; e (iv) o local de negociação de tais valores mobiliários.

26. Mais recentemente, no entanto, buscando alinhar-se aos Códigos de Liberalização emitidos pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE, a CVM divulgou, em 7.5.2019, o Edital de Audiência Pública SDM nº 01/19, propondo a alteração da ICVM 592/17 para disciplinar a possibilidade de exercício da atividade de consultoria no Brasil por prestadores de serviço não sediados ou domiciliados no país, desde que registrados e submetidos à supervisão da autoridade competente em seu país de origem com a qual CVM deve manter acordo de cooperação mútuo.

27. Assim, o que se verifica é que esta autarquia tem buscado reconhecer competência em situações que tenham repercussão no mercado de valores mobiliários brasileiro, especialmente em razão de esforços de captação de recursos junto a investidores brasileiros, seja pela oferta pública de valores mobiliários, seja pela oferta de serviços sujeitos a prévio registro junto à CVM.

28. Observadas essas considerações, passo ao exame de mérito.

⁹ Art. 3º Para fins de obtenção e manutenção de autorização pela CVM, o consultor de valores mobiliários, pessoa natural, deve atender os seguintes requisitos: I – ser domiciliado no Brasil;

¹⁰ Art. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o consultor de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos: I – ter sede no Brasil;



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

III. MÉRITO

29. Como já exposto, discute-se no presente processo o exercício por Alex Chaia da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização desta CVM, em descumprimento ao disposto no *caput*, do art. 23, da Lei 6.385/76 e no art. 3º da ICVM 306/99.

30. A definição de tal atividade encontra-se refletida no art. 2º da ICVM 306/99 e no §1º, do art. 23, da Lei 6.385/76, sendo esse último reproduzido a seguir:

“§1º. O disposto neste artigo se aplica à gestão profissional de recursos ou valores mobiliários entregues ao administrador, com autorização para que este compre ou venda valores mobiliários por conta do comitente.”

31. À luz de tal dispositivo, consolidou-se o entendimento de que a caracterização da atividade de administração de carteira demanda o concomitante preenchimento dos seguintes elementos: (i) a gestão, (ii) a título profissional, (iii) de recursos entregues ao administrador; (iv) com a autorização para a compra e venda de títulos e valores mobiliários por conta do investidor¹¹.

32. Não me parece, no entanto, que a caracterização da administração de carteira seja objeto de grande controvérsia no presente caso. Em sua defesa, Alex Chaia não nega a existência dos elementos ora mencionados, mas sustenta que a Acusação os teria interpretado equivocadamente. Isso porque, segundo o Acusado, a área técnica teria ignorado o fato de que a gestão por ele exercida decorreria de sua posição como administrador da Global LLC e que os recursos transferidos pela Investidora seriam direcionados à aquisição de participação societária.

33. Dito de outro modo, sustenta Alex Chaia que a sua atuação envolveria a administração de recursos próprios – neste caso, recursos da Global LLC – e não de terceiros, atividade para a qual a regulamentação da CVM não exigiria prévia autorização.

¹¹ PAS CVM nº 04/2014, Rel. Dir. Pablo Renteria, julg. em 26.12.2018; PAS CVM nº SP2014/465, Rel. Dir. Gustavo Gonzalez, julg. em 6.11.2018; PAS CVM nº RJ2016/5179, Rel. Dir. Henrique Machado, julg. em 30.10.2018; PAS CVM nº RJ2014/12921, Rel. Dir. Pablo Renteria, julg. em 10.2.2017; PAS CVM nº RJ2015/7239, Rel. Dir. Gustavo Borba, julg. em 29.11.2016; PAS CVM nº RJ2014/2797, Rel. Dir. Pablo Renteria, julg. em 27.9.2016; PAS CVM nº RJ2014/11558, Dir. Rel. Pablo Renteria, julg. em 11.8.2015; PAS CVM nº RJ2014/8297, Dir. Pablo Renteria, julg. em 8.9.2015; PAS CVM nº RJ2011/940, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 10.7.2012; PAS CVM nº RJ2012/9490, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 10.3.2015; e PAS CVM nº RJ2009/10246, Rel. Dir. Alessandro Broedel, julg. em 9.11.2010.



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

34. No entanto, as informações prestadas pela Investidora no curso do procedimento criminal no sentido de que o Acusado comunicava periodicamente a rentabilidade dos investimentos por ele realizados em seu nome¹², bem como a disponibilização de “extrato” com o timbre da Global LLC e a descrição das aplicações da Investidora no *GCM Total Return Trust* no exercício de 2013 demonstram que os investimentos eram realizados em nome da Investidora e não da sociedade.

35. Assim, ao que indicam tais elementos, apesar de os recursos terem sido transferidos pela Investidora formalmente a título de aquisição de participação na Global LLC, eles foram direcionados ao investimento em cotas do *GCM Total Return Trust*, fundo que, segundo as informações constantes de apresentação elaborada por Alex Chaia, teria por objetivo a negociação de ações listadas em bolsas de valores norte-americanas.

36. Com efeito, foi nestes termos que o Acusado apresentou o investimento na Global LLC à Investidora: a aplicação em fundo de investimento. Em correspondência eletrônica enviada com as instruções para a transferência de recursos pela Investidora¹³, Alex Chaia faz referência à subscrição de cotas de um fundo.

37. Por sua vez, examinando o sumário do *Operating Agreement*, anexo ao *Confidential Private Placement Memorandum*, verifica-se que as disposições atinentes à contabilidade da sociedade preveem o registro de “contas de capital” (*Capital Accounts*) separadas para cada um dos titulares de participação na Global LLC, às quais deveriam ser creditadas as suas respectivas contribuições, atualizadas periodicamente pelo Acusado em caso de novos aportes ou resgates de recursos, observado valor mínimo a ser mantido por esse titular¹⁴.

¹² Nesse sentido, destacam-se os seguintes trechos: “No mesmo mês, Alex afastou-se da empresa por alguns dias (...), incumbindo o analista [R.P.] de enviar e-mails diários aos requerentes com os resultados obtidos nas aplicações.”; “Em 28 de novembro de 2013, Alex enviou e-mail noticiando performance diária de +0,25%, cotação de 1,0303 e saldo de US\$ 4,061,083.21 (...). Em 03 de dezembro de 2013, enviou o demonstrativo relativo ao fechamento do mês de novembro, com cotação de 1,0352 e perda de 0,57% (...). No mês de outubro, no entanto, o mesmo documento registrou rentabilidade de 4,12%”; e “(...) no dia 28 de outubro de 2013 – a pedido dos requerentes, (...) Alex enviou e-mail com um extrato de conta em que informava a evolução do fundo em nome de [Investidora], com saldo final de US\$ 4,216,649.34” (Doc. SEI 0333360).

¹³ Na referida correspondência eletrônica, Alex Chaia orienta: “Para subscrição das cotas do fundo seguem as Instruções”, entre as quais constaria a assinatura do *Subscription Booklet*, que, segundo o Acusado, faria parte “do *Confidential Offering Memorandum* do fundo” (Doc. SEI 0335881).

¹⁴ “*Capital Accounts. Each Member will have a capital account established on the books of the Company that will be credited with its capital contributions. A “Company Percentage” will be determined for each Member for each calendar month, by dividing its capital account as of the beginning of such calendar*



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

38. A própria dinâmica de aporte e resgate de recursos, descrita no *Operating Agreement* e refletida nos esclarecimentos prestados pela Investidora no procedimento criminal e no “extrato” com o resumo de suas aplicações no *GCM Total Return Trust*, revela a natureza de investimento – e não de aquisição de participação societária. Nesse sentido, previu-se inclusive *lock up period* de 15 dias após a realização de qualquer aporte de recursos ao longo do qual estaria vedado qualquer resgate de recursos alocados na referida “conta de capital”.

39. No que diz respeito à Investidora, vale ressaltar que, após a transferência inicial de recursos em 30.7.2013, novo aporte foi executado em 16.10.2013, “*em vista do êxito dos investimentos comunicados por Alex*”. Para esse último aporte de recursos não há qualquer documentação a demonstrar o aumento da participação societária da Investidora na Global LLC – como seria de se esperar caso fosse essa a natureza da transferência de recursos. Na realidade, de acordo com o extrato já mencionado, tal aporte de recursos correspondeu a novas aplicações no *GCM Total Return Trust*.

40. Ainda no que concerne às disposições do *Operating Agreement*, cumpre ressaltar que as taxas de performance e de administração devidas ao Acusado tomariam por base o montante líquido das “contas de capital”, nos termos descritos no sumário do referido documento¹⁵. Destaque-se que o extrato encaminhado à Investidora com informações sobre as suas aplicações no *GCM Total Return Fund* ao final do exercício de 2013 indica expressamente os montantes pagos a título de taxas de performance e de administração (Doc. SEI 0335370).

month by the aggregate capital accounts of all Members as of the beginning of such calendar month. The Company Percentages will be subject to adjustment by the Manager to reflect interim monthly additions and withdrawals, if any. Each Member's capital account will be increased to reflect any additional capital contributions made by it and its share of the Company's Net Capital Appreciation, and will be decreased to reflect withdrawals of capital, distributions and such Member's share of Net Capital Depreciation. Members are required to maintain a minimum balance of Ten Thousand Dollars (\$10,000.00) in their respective capital accounts. If the balance of a Member's capital account falls below Ten Thousand Dollars (\$10,000.00), the Managers may, in their sole discretion, terminate such Member's LLC Membership Interest and return the balance of the funds contained in the Member's capital account” (Doc. SEI 0335295 – fls. 45).

¹⁵ “*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%); (...) 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*” (Doc. SEI 0335295 – fls. 47-48).



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

41. A corroborar a natureza de investimento, cumpre ressaltar que, no bojo do *Subscription Agreement and Confidential Purchaser Questionnaire* celebrado pela Investidora, constavam questionários voltados a identificar o seu perfil de investimento e atestar a sua condição de “*Accredited Investor*”, nos termos da regulamentação norte-americana e, ainda, declarações atestando a observância de regras de prevenção à lavagem de dinheiro.

42. Forçoso reconhecer, portanto, a tentativa do Acusado de valer-se do fato de que as aplicações em nome da Investidora foram realizadas por intermédio de veículo de investimento para afastar a incidência da regulamentação desta autarquia.

43. Destaco que discussão similar foi enfrentada no julgamento do PAS CVM nº RJ2015/7239, de relatoria do então Diretor Gustavo Borba, sendo que, no referido caso, o investimento teria sido realizado a partir de sociedade em conta de participação – SCP, constituída justamente para aplicação de recursos no mercado financeiro. Também naquela oportunidade o Colegiado da CVM concluiu que a atividade desempenhada pelos Acusados não era a gestão de recursos próprios, como alegado, mas sim a gestão de recursos da investidora que figurava como sócia oculta.

44. Superado esse ponto, esclareço que a relação profissional identificada entre a Investidora e Alex Chaia, envolvendo a prestação do serviço de administração de carteira de valores mobiliários por esse último, não se confunde com a relação mantida entre o Acusado e o marido da Investidora.

45. Conforme narrado no relatório que acompanha este voto, o contato da Investidora com Alex Chaia se iniciou em razão de sua atuação como consultor financeiro e, posteriormente, agente autônomo de investimentos de seu marido, com o qual, inclusive, o Acusado constituiu sociedade limitada, a Global Brasil, supostamente a plataforma de investimentos a ser desenvolvida no país, em correspondência à Global LLC.

46. Em relação ao marido não há evidências de que Alex Chaia tenha atuado na gestão de seus investimentos. Pelo contrário, no curso do procedimento criminal, ele afirma que operava diretamente na bolsa de valores no Brasil, contando apenas com o assessoramento do Acusado.



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

47. Nada obstante, como bem circunscrito na peça acusatória, não é essa relação objeto de exame no presente processo, mas sim a atuação de Alex Chaia na gestão dos investimentos realizados em favor da Investidora.

48. Quanto a esses, entendo ter restado demonstrado o preenchimento de todos os requisitos necessários à caracterização da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, visto que o Acusado detinha autonomia para definir a estratégia e executar os investimentos em favor da Investidora (*gestão*), em contrapartida ao que estava pactuado o pagamento de taxa de performance e taxa de administração, nos termos do “*Confidential Private Placement Memorandum*” (*em caráter profissional*). Para tanto, utilizou-se de veículo de investimento constituído nos EUA, para o qual foram transferidos pela Investidora os recursos a serem aplicados pelo Acusado (*entrega de recursos*), mediante a autorização para negociar títulos e valores mobiliários, nos termos do *Operating Agreement*¹⁶.

49. Por estas razões, concluo pela responsabilização de Alex Chaia pelo exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem prévia autorização desta Autarquia.

IV. CONCLUSÃO

50. No que diz respeito à dosimetria, considerarei, de um lado, o fato de a conduta ora em análise constituir infração grave, nos termos do art. 18 da ICVM 306/99¹⁷, e ter resultado em elevado prejuízo à Investidora, conforme apurado no procedimento criminal. Por sua vez, em favor do Acusado, considerarei os seus bons antecedentes, bem como o fato de, ao que se tem conhecimento, a atuação irregular ter vitimado somente uma única Investidora.

¹⁶ “*The management of the Company will be vested exclusively in the Manager. The Members will have no part in the management of the Company and will have no authority or right to act on behalf of the Company in connection with any matter*”. Também nesse sentido, ao definir a expressão “*Manager*”, o *Operating Agreement* prevê que: “*Manager means Alex Chaia, which shall be the Manager of the COmpany and shall be vested with full authority to conduct and manage the business of the Company in its sole and absolute discretion*”.

¹⁷ Art. 18. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, §3o, da Lei nº 6.385/76, o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários por pessoa natural ou jurídica não autorizada, nos termos desta Instrução, ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos, bem como a infração às normas contidas nos artigos 14, incisos I, II, V, VII e VIII, e 16, incisos VI a VIII desta Instrução.



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

51. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11, inciso VIII, da Lei 6.385/76, **voto pela condenação de Alex Chaia à proibição temporária, pelo prazo de 60 meses, de atuar, diretamente ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários**, por infração ao art. 23 da Lei 6.385/76 c/c art. 3º da ICVM 306/99.

52. Finalmente, proponho que o resultado desse julgamento seja comunicado à Procuradoria da República no Estado de São Paulo, em complemento ao OFÍCIO Nº 158/2017/CVM/SGE (Doc. SEI 0369022), e ao Exmo. Juízo da 1ª Vara Federal de Campinas – 5ª Subseção Judiciária de São Paulo, em resposta ao Ofício IPL nº 268/2014 e em vista da tramitação do processo nº 0007713-34.2014.403.6105 na referida vara, para as providências que julgarem cabíveis no âmbito de suas respectivas competências.

É como voto.

Rio de Janeiro, 22 de outubro de 2019.

Carlos Alberto Rebello Sobrinho

DIRETOR RELATOR