



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SEI 19957.006012/2016-42

Reg. Col. 0619/2017

Acusado: João Paulo do Amaral Braga

Assunto: Apurar eventual responsabilidade pela administração irregular de carteira de valores mobiliários de clube de investimento.

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”), em face de João Paulo do Amaral Braga (“João Braga” ou “Acusado”), para apurar eventual responsabilidade pela administração irregular da carteira de valores mobiliários (“VMs”) do Clube de Investimento dos Ferroviários Associados da Sudfer (“Clube Sudfer” ou “Clube”), em infração ao disposto no art. 23¹ da Lei nº 6.385, de 07.12.1976, e no art. 3^o da Instrução CVM nº 306, de 05.05.1999.

2. O Clube Sudfer foi constituído em 25.08.1997, para gerir os recursos recebidos por empregados, ex-empregados e aposentados das Superintendências Regionais 3 e 4 da Rede Ferroviária Federal S.A. (“RFFSA”), em virtude da inclusão da RFFSA no Programa Nacional de Desestatização. O Acusado foi designado como seu Diretor Presidente desde sua constituição³, permanecendo no cargo, ao que consta nos autos, desde então.

3. Consoante a Acusação, com base em informações obtidas com a BM&F Bovespa, em 05.09.2016⁴, não houve atualização dos dados do Clube Sudfer desde setembro de 2012, quando esse apresentava patrimônio líquido de R\$ 1.845.376,35 e 1.336 cotistas.

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

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

³ v. Ata de Assembleia Geral de Constituição do Clube Sudfer (Doc. SEI 0157317).

⁴ Doc. SEI 0157340.



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

www.cvm.gov.br

4. Diante de indícios de irregularidades na administração do Clube, a SIN solicitou⁵, no âmbito do Processo CVM nº RJ2013/10949, a realização de um procedimento de inspeção, cujos resultados foram consignados no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/Nº2/2015 (“REI”)⁶.

II. FATOS

5. No dia em que constituído, o Clube firmou “Contrato de Prestação de Serviços”⁷ com o Banco Bandeirantes de Investimentos S.A. (“Banco Bandeirantes”) para prestação de serviços de administração do clube e de sua carteira de investimentos, por um período de 5 anos “*podendo ser renovado, conforme acordado entre as partes, à época*”, nos termos de seu item II-2.

6. Em 31.10.2001, o Banco Bandeirantes foi extinto por cisão total e uma das parcelas cindidas foi incorporada ao Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A (“Unibanco”), que assumiu a administração do Clube Sudfer por sucessão.

7. No entanto, o prazo de vigência do contrato de prestação de serviços de administração de carteira se encerrou em 24.08.2001, sem qualquer manifestação do Clube ou do Unibanco quanto à sua eventual prorrogação⁸.

8. Para o Acusado isso teria encerrado a relação contratual entre Unibanco e Clube Sudfer, enquanto a referida instituição financeira reputou-se vinculada até que outro administrador assumisse a função. A partir de então, instaurou-se uma relação conflituosa que perdura até hoje. A seguir, destacam-se, em ordem cronológica, os principais eventos desta disputa:

- i) Em 2005, o Clube enviou notificação⁹ ao Unibanco, questionando o envio pelo banco de correspondências aos cotistas do Clube Sudfer com suas respectivas posições financeiras, alertando sobre o encerramento do contrato de prestação de serviços que regia administração pelo Unibanco;
- ii) Em 04.04.2006, o Clube Sudfer notificou judicialmente o Unibanco e o Banco Bradesco, para que esse último, na qualidade de instituição custodiante das ações integrantes da carteira do Clube, não entregasse qualquer valor de titularidade do Clube ao Unibanco¹⁰;
- iii) Em 07.06.2006, o Clube protocolou reclamação na CVM¹¹ requisitando “*a intervenção da Autarquia no sentido de adotar as medidas administrativas necessárias*”, com intuito de

⁵ Por meio da Solicitação de Inspeção SIN/GIR/Nº4/2013.

⁶ Doc. SEI 0157350.

⁷ Doc. SEI 0157357.

⁸ Como destacou a Acusação: “*a ICVM nº 40/84, norma da CVM que regulava os clubes de investimento na época, não previa qualquer possibilidade de que o serviço de administração de clubes ocorresse por tempo determinado*”.

⁹ Doc. SEI 0157365.

¹⁰ Doc. SEI 0157365.

¹¹ Doc. SEI 0157377.



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

www.cvm.gov.br

- encerrar o envio de “Extrato de Fundo de Investimento” aos cotistas pelo Unibanco, visto que o contrato celebrado com o extinto Banco Bandeirantes não estava mais em vigor;
- iv) Em resposta, no dia 15.08.2006¹², o Unibanco esclareceu que prestava serviços, em cumprimento à legislação, *“dado não ter sido informado, em momento algum, sobre a indicação de um novo prestador de serviço credenciado na CVM para assumir a função de administrador do referido clube, e por entender que tal veículo não poderia prosseguir em suas atividades sem esse prestador de serviços”*;
- v) Em 23.07.2007, a SIN orientou o Unibanco¹³ a convocar assembleia geral dos cotistas do Clube para promover a adequação do respectivo estatuto ao disposto na Instrução CVM (“ICVM”) nº 40, de 07.11.1984, vigente à época. Em resposta¹⁴, o Unibanco informou que já teria manifestado seu intuito de renunciar à administração do Clube e que o Acusado já estava negociando com terceiros para definir o novo administrador;
- vi) Em 16.06.2008, o Unibanco informou à SIN que teria tentado contactar¹⁵, sem sucesso, o Acusado para que fosse indicada uma nova instituição administradora do Clube;
- vii) Em 14.01.2009, a Bovespa Supervisão de Mercados (“BSM”)¹⁶ informou que, entre os meses de janeiro e setembro de 2009, havia discutido com o Unibanco a necessidade de adaptação do Clube à ICVM nº 40/84, mas que, ao final, o Unibanco teria informado à BSM sua renúncia e a convocação de assembleia para substituição da instituição administradora;
- viii) Em 29.09.2009, o Itaú Unibanco S.A. (“Itaú Unibanco” ou “Itaú”), na qualidade de sucessor do Unibanco, informou à BSM acerca do insucesso do processo de substituição da instituição administradora do Clube, visto que nenhum cotista compareceu à assembleia¹⁷. Em sequência, a BSM informou¹⁸ ao Itaú não ser sua competência orientar sobre como a instituição deveria proceder no caso;
- ix) Assim, em 15.12.2009, o Itaú Unibanco solicitou¹⁹ à CVM determinar sua exclusão como instituição administradora do Clube, com a nomeação de um administrador dativo, ou, alternativamente, a liquidação do Clube, se assumida a ausência de um administrador;
- x) O Colegiado da CVM, em reunião de 25.10.2011, deliberou pelo provimento parcial do pleito do Itaú Unibanco, determinando que esse adotasse os seguintes procedimentos²⁰:

¹² Doc. SEI 0157381.

¹³ OFÍCIO/CVM/SIN/GII-2/Nº 1.679, de 23.07.2007 (Doc. SEI 0157383).

¹⁴ Doc. SEI 0157388.

¹⁵ Doc. SEI 0157400.

¹⁶ Doc. SEI 0157409.

¹⁷ Doc. SEI 0157416.

¹⁸ Doc. SEI 0157423.

¹⁹ Doc. SEI 0157430.

²⁰ Doc. SEI 0157440.



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

www.cvm.gov.br

- a) convocar nova Assembleia-Geral, com prazo máximo de 15 dias, para a apresentação de renúncia e escolha de seu substituto;
- b) enviar correspondência a todos os cotistas dando conta da convocação e dos passos seguintes;
- c) envidar os melhores esforços no sentido de contatar os cotistas;
- d) após o transcurso de 30 dias contados a partir da data da Assembleia-Geral, sem que outro administrador o substitua, promover a liquidação do Clube e o pagamento dos cotistas identificados; e
- e) manter os recursos remanescentes, atualizados por índice de inflação, à disposição dos cotistas que não comparecerem para recebimento.
- xi) O Itaú Unibanco convocou Assembleia Geral dos cotistas do Clube, realizada dia 17.09.2012²¹, quando apresentou sua renúncia. Diante da ausência de indicação de uma nova instituição administradora, o Clube seria então liquidado em 29.10.2012²²;
- xii) Em razão de reclamações do Clube sobre os procedimentos adotados na Assembleia e da respectiva convocação, BM&FBOVESPA²³ e SIN²⁴ solicitaram esclarecimentos ao Itaú;
- xiii) Em 18.10.2012, o Clube Sudfer obteve decisão processo judicial²⁵ concedendo-lhe tutela antecipada, a qual suspendeu os efeitos da Assembleia do dia 17.09.2012, impedindo que a liquidação do Clube se efetivasse;
- xiv) Em 01.11.2012, o Itaú Unibanco se manifestou²⁶ sobre os questionamentos da BM&FBOVESPA e da CVM, atribuindo a responsabilidade pelo impasse na administração aos seus dirigentes do Clube Sudfer;
- xv) Em 14.12.2012, a BM&FBOVESPA enviou ofício²⁷ ao Itaú Unibanco exigindo que o banco tomasse “imediatamente todas as medidas necessárias para retomar o controle de todas as atividades do Clube, inclusive notificando outras instituições que eventualmente estejam propiciando a quem quer que seja a atuação em desacordo com a legislação e regulamentação aplicáveis”. O Itaú respondeu²⁸, em 10.01.2013, sustentando que:
- a) Embora a instituição constasse como administradora do Clube Sudfer nos registros da BM&FBOVESPA, a gestão da carteira e a administração da conta corrente do Clube vinham sendo realizadas diretamente pelos representantes do Clube, sem a sua participação e sem seu conhecimento;
- b) Os “Dirigentes” do Clube Sudfer pareciam não estar interessados na regularização da sua situação, dado que o Itaú Unibanco não era remunerado pela prestação do serviço de

²¹ v. Ata da Assembleia (Doc. SSEI 0157458).

²² Vale destacar que uma parcela dos cotistas presentes (incluindo o Acusado) consignou em ata a sua discordância tanto em relação à renúncia da instituição administradora quanto à dissolução do Clube, bem como seu entendimento pela existência de irregularidades nos procedimentos de convocação da Assembleia.

²³ Doc. SEI 0157463.

²⁴ OFÍCIO/CVM/SIN/GIR Nº 3.260/2012 (Doc. SEI 0157469).

²⁵ Doc. SEI 0157536.

²⁶ Doc. SEI 0157473.

²⁷ Doc. SEI 0157501.

²⁸ Doc. SEI 0157506.



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

www.cvm.gov.br

administração do Clube e que tais “Dirigentes” não precisavam informar ninguém sobre suas atividades, inclusive com relação à distribuição de dividendos anunciada pelo próprio Clube em publicações distribuídas a seus participantes;

c) Com relação à realização da assembleia, foram seguidos os procedimentos descritos na Decisão do Colegiado da CVM, relativa ao Processo CVM nº RJ-2006-4535;

d) O Clube Sudfer teve deferido judicialmente pedido de antecipação de tutela (Processo nº 0145.12.073.403-6) a fim de que o Itaú Unibanco se abstinhasse de tomar medidas que levassem a sua liquidação²⁹;

e) Embora o Clube nunca tenha reconhecido o Itaú Unibanco como administrador, o que “de fato não era”, a instituição não conseguia atualizar essa condição nos registros da BM&FBOVESPA;

f) O argumento do Presidente do clube que embasou a decisão judicial teria sido o não cumprimento das obrigações de administrador do Itaú Unibanco, o que demonstraria a natureza protelatória das medidas adotadas pelos Dirigentes do Clube Sudfer, apenas “para impedir sua liquidação”;

g) Embora as figuras de “Diretoria Executiva” e “Conselho de Administração” não encontrem previsão na regulamentação dos clubes de investimento, tais figuras vinham atuando como administradoras de fato do Clube Sudfer, sem prestar contas ao Itaú Unibanco;

h) Foram recebidos representantes de duas corretoras interessadas em assumir a administração do Clube Sudfer, que posteriormente declinaram do interesse após tomarem conhecimento do histórico do Clube e sua complexidade, em decorrência da atuação dos cotistas e de seu “Presidente”.

xvi) Em 28.05.2013, em resposta à reclamação encaminhada pelo Clube, a SIN emitiu ofício³⁰, no qual se manifestou pela ausência de irregularidades na Assembleia Geral de cotistas que determinou a liquidação do Clube, bem como fez alguns questionamentos acerca de indícios de irregularidades de responsabilidade do Acusado.

9. Diante da ausência de resposta do Clube, em 18.10.2013, foi feita a Solicitação de Inspeção SIN/GIR/Nº 4/2013³¹, com intuito de apurar se o Acusado, ou outra pessoa, atuava irregularmente como administrador, os termos estabelecidos pela ICVM nº 494, de 20.04.2011, e pela então vigente ICVM nº 306/1999.

10. Em 08.10.2014, o Acusado prestou depoimento³² à SFI, cujos principais trechos são transcritos abaixo:

a) “(...) após receber os dividendos da MRS Logística sua distribuição aos cotistas é uma decisão da própria direção do Clube Sudfer; esclareceu que o valor a ser distribuído é o resultado dos dividendos recebidos, deduzido de uma estimativa de despesas de manutenção do Clube Sudfer, tais como pagamentos de telefone, confecção de informativos, pagamentos de estagiária, funcionário, custas de processos judiciais, despesas de viagem, despesas de marketing do Clube Sudfer, honorários advocatícios, honorários de contador, despesas de Correios e manutenção do site do Clube Sudfer;”

²⁹ Doc. SEI 0157536.

³⁰ OFÍCIO/CVM/SIN/GIR nº 1.843/2013 (Doc. SEI 0157511).

³¹ Doc. SEI 0157343.

³² Doc. SEI 0157515.



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

www.cvm.gov.br

- b) “(...) o montante dos dividendos não pagos aos cotistas com cadastro desatualizado fica mantido na conta do Clube Sudfer aguardando a localização e o recadastramento do cotista para ser pago, sendo certo que, independente da época do recadastramento, ele fará jus ao recebimento do montante dos dividendos acumulados desde o primeiro recebimento; esclareceu que este pagamento é feito sem atualização monetária;”
- c) “Questionado a informar sobre de que forma foi realizada a convocação das assembleias gerais de cotistas do Clube Sudfer nos últimos cinco anos, o declarante informou que ocorreram por meio de publicação do edital de convocação no jornal local (Tribuna de Minas) da sede do Clube Sudfer;”
- d) “Esclareceu que a conta bancária do Clube Sudfer junto ao Banco do Brasil S.A. (Ag. Nº 02592-5; Conta. Nº (...)) foi aberta em 2006 a partir do recebimento de dividendos da MRS Logística S.A. pelo Clube Sudfer e é movimentada pela Diretoria do Clube Sudfer, sempre mediante assinatura em conjunto de dois diretores, conforme estabelecido no estatuto social;”
- e) “Questionado a informar quem, durante o período de 01/09/2009 até a data do depoimento (período de 5 anos) tomou as decisões de investimento e desinvestimento do Clube Sudfer (ex.: aplicação/resgate em contas de fundos de investimento, CDBs e títulos de capitalização), o declarante informou que foi ele próprio, esclareceu também que quando não havia recursos provenientes dos dividendos da MRS Logística S.A. e para manter a sobrevivência do Clube Sudfer era ele próprio também quem tomava as decisões pelo pagamento de despesas com recursos próprios, sempre objetivando manter a sobrevivência do Clube Sudfer;”
- f) “Questionado especificamente sobre 3 aquisições de ações em ofertas públicas (BBAS3; MGLU3; e BBSE3) e uma venda de ações BBAS3 realizadas pelo Clube Sudfer, (...) esclareceu que foram operações decididas e ordenadas por ele próprio, após as mesmas terem sido oferecidas como possibilidade de investimento para o Clube Sudfer pelo gerente da agência bancária onde é mantida a conta do Clube. Esclareceu ainda que a realização dessas operações se deu de maneira informal através de ligação do gerente do banco por meio da confiança obtida durante o tempo de relacionamento e que foram autorizadas com a finalidade de ajudar o gerente no cumprimento de suas metas mensais;”
- g) “Questionado a informar qual a participação do Banco Bandeirantes de Investimento S.A. na segunda emissão de cotas do Clube Sudfer (abril do ano 2000) – visto que nesta época essa instituição constava como sua administradora – especialmente em relação ao cadastramento dos novos cotistas, coletas do termo de adesão e registro de emissão de novas cotas do Clube, (...) declarou desconhecer qualquer participação do Banco Bandeirantes na mencionada emissão de cotas. Além disso, declarou que a participação do Unibanco se limitou a validação de possíveis investidores aptos a participar da oferta e que, no tocante às operações realizadas para a carteira de investimentos do Clube, nenhuma informação foi repassada às mencionadas instituições, pelo fato destas não terem nenhum tipo de contato com o Clube.”
- h) “Por fim (...) quis registrar que “as ações adotadas pela Diretoria foram em função de que seus administradores nunca estiveram presentes para determinar estas ações que, caso o diretor nada fizesse no decorrer destes anos, o prejuízo aos cotistas seria imensurável”.

III. DA ACUSAÇÃO

11. Diante dos fatos narrados, a SIN instaurou o presente PAS, no qual acusa João Braga de administração irregular da carteira de VMs do Clube Sudfer. Segundo a Acusação, o estatuto



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

www.cvm.gov.br

do Clube³³ delegou à Diretoria do Clube poderes típicos de administradores e gestores, em desacordo com a ideia central que norteia as normas dos Clubes de Investimento.

12. Para a Acusação, a “*prova do caráter frágil e precário do exercício da administração do Clube pelo Banco Bandeirantes*” estava no item II.2 do contrato de prestação de serviços, que estabelece prazo de duração determinado, o que seria absolutamente “*incompatível com a natureza do serviço prestado, pois se o serviço de administrador é indispensável à própria manutenção e funcionamento do clube, o natural é de se esperar que o serviço persista até que o clube seja liquidado ou outro assuma*”.

13. Ademais, o Acusado atuava como integrante da Diretoria do Clube, “*órgão*” não previsto pela ICVM nº 40/1984 nem pela ICVM 494/2011. Em um primeiro momento, o Acusado alegava não reconhecer o Unibanco como administrador e assumiu a administração de fato do Clube. Após a assembleia de cotistas de 17.09.2012, no entanto, passou a responsabilizar o Itaú Unibanco pelo impasse envolvendo a administração do Clube.

14. A demonstrar a atuação do Acusado como administrador de fato do Clube, a SIN apontou que, em 04.09.2006, o Acusado, representando o Clube Sudfer, abriu uma conta bancária³⁴ no Banco do Brasil como cliente pessoa jurídica comum, sem consentimento do Unibanco³⁵.

15. Tal conta corrente teria sido usada para realizar operações com ações, quotas de fundos de investimentos, CDBs e até mesmo aplicação em títulos de capitalização³⁶, conforme consta no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/Nº02/2015³⁷. A BM&FBovespa informou acerca dos ativos³⁸ transacionados pelo Clube Sudfer em Bolsa, conforme tabela abaixo:

Data	Tipo de Operação	Ativo	Quantidade	Volume Financeiro (R\$)
05.07.2010	Compra	BBAS3	7.290	179.698,50
19.07.2010	Venda	BBAS3	7.290	205.505,10
03.05.2011	Compra	MGLU3	964	15.424,00
30.04.2013	Compra	BBSE3	1.280	21.760,00

³³ Doc. SEI 0157516.

³⁴ Doc. SEI 0157545.

³⁵ O fato de a conta ter sido aberta em uma agência bancária do interior do estado de Minas Gerais, também foi objeto de questionamento pela Acusação “*de fato, talvez não se pudesse esperar diligências em condições de detectar a necessidade de que a representação do Clube se desse, necessariamente, por parte de sua instituição administradora*” (item nº 47 do Termo de Acusação).

³⁶ Doc. SEI 0157874.

³⁷ Doc. SEI 0157350.

³⁸ A Acusação reforça que: “[as] ações geraram dividendos e juros sobre capital próprio que foram depositados na conta corrente do Clube Sudfer junto ao Banco do Brasil, que foram utilizados de acordo com os ditames da Diretoria do Clube”, o que teria sido conduzido pelo 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

www.cvm.gov.br

16. Ressaltou a SIN que, em seu depoimento de 08.10.2014, o Acusado admitiu que as operações foram decididas e ordenadas por ele, “*após terem sido oferecidas como possibilidade de investimento para o Clube Sudfer pelo gerente da agência bancária onde é mantida a conta corrente do Clube*” e que uma das razões para a realização das operações teria sido a de colaborar com o cumprimento das metas mensais por parte do gerente.

17. Diante disso, a SIN concluiu que o próprio relato do Acusado³⁹ evidencia o exercício irregular de administração de carteira. Nesse sentido, a Acusação pontuou, ainda, que a escrituração contábil do Clube, no período de 2009 a 2014, expõe a ocorrência de gastos⁴⁰ em desacordo com o permitido a clubes de investimento em situação regular.

18. Nesse contexto, a SIN destacou que as condições para se caracterizar uma atividade de administração de carteira de VMs estão dispostas no art. 2º⁴¹ da ICVM nº 306/1999, vigente à época dos fatos, sendo o prévio registro indispensável nos termos do art. 3º da mesma Instrução.

19. Referiu-se, por fim, ao voto do ilustre Diretor Relator Pedro Oliva Marcílio de Sousa⁴², em decisão de 17.10.2006, que estabeleceu os seguintes parâmetros para averiguar a existência de administração de carteira: (i) gestão de recursos; (ii) gestão profissional; (iii) gestão de recursos entregues ao administrador; (iv) autorização para compra e venda de títulos e VMs. Com isso, a SIN passou a demonstrar o que considerou como provas e indícios dos referidos elementos.

III.1. GESTÃO DE RECURSOS

20. Sobre esse quesito, a Acusação sustentou que o próprio conteúdo do depoimento do Acusado seria suficiente para caracterizar a administração de carteira, visto que o Acusado avocou a responsabilidade “*pela administração dos recursos do Clube, pela decisão de distribuição dos dividendos recebidos pelo Clube e pelas decisões dos investimentos e desinvestimento realizadas*”.

III.2. GESTÃO PROFISSIONAL

21. No que tange à gestão profissional, a SIN entendeu que as despesas de alimentação e transporte a membros da Diretoria, listadas no Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-4/Nº2/2015, configuraram uma forma de remuneração indireta, apesar de o art. 27, § 2º, do Estatuto do Clube dispor que “*os Diretores (...) não serão remunerados por exercício de suas funções ou cargos*”.

³⁹ Doc. SEI 0157515, Item 13.

⁴⁰ Despesas estas que foram listadas a fls. 10 e seguintes do REI (Doc. SEI 0157350).

⁴¹ 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.

⁴² Decisão referente ao PAS CVM nº RJ2006/4778.



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

www.cvm.gov.br

Esse aspecto, somado à habitualidade da atividade, executada pelo Acusado ininterruptamente pelo menos desde 04.09.2006⁴³, demonstraria o caráter profissional de sua atuação.

III.3. GESTÃO DE RECURSOS ENTREGUES AO ADMINISTRADOR

22. Quanto a esse tópico, a Acusação, a partir de informações obtidas com a BM&FBovespa⁴⁴, apontou que dividendos pagos ao Clube Sudfer pela Magazine Luiza S.A. e pela BB Seguridade Participações S.A teriam sido “*depositados justamente na conta junto ao Banco do Brasil, que podia ser movimentada livremente pelo acusado, na condição de Diretor Presidente do Clube Sudfer.*”

23. Ademais, foi publicado no “Clube Sudfer Informativo” de abril de 2008⁴⁵:

De acordo com o presidente do Clube Sudfer, João Paulo do Amaral Braga, os 1575 sócios que participaram das duas ofertas e possuem 1.284,9 cotas individuais estão recebendo cada um R\$800,05. Já os 833 sócios que conseguiram participar apenas da segunda oferta de ações e possuem apenas uma cota, estão recebendo R\$ 0,62.

24. De acordo com o apurado pela SIN, a “segunda oferta” a qual o Acusado se refere, com relação a 833 sócios, não seria de conhecimento da própria Instituição Administradora.

25. Diante do exposto, restaria comprovado que o Acusado tinha acesso e o poder de decidir e implementar a destinação dos recursos financeiros que eram dos cotistas do Clube.

III.4. AUTORIZAÇÃO PARA COMPRA E VENDA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

26. A Acusação ressaltou que os arts. 2º⁴⁶ e 27º⁴⁷ do Estatuto do Clube autorizam o Acusado, na qualidade de Diretor Presidente e Presidente do Conselho de Administração do Clube, a realizar operações com VMs da carteira do Clube.

27. Pelo exposto, João Braga foi acusado por infração ao disposto no art. 23 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 3º da ICVM nº 306/1999, que constitui infração grave, nos termos do art. 18⁴⁸

⁴³ Data de abertura pelo Acusado de conta corrente do Clube perante o Banco do Brasil.

⁴⁴ Doc. SEI 0157866.

⁴⁵ Doc. SEI 0157910.

⁴⁶ O CLUBE SUDFER tem por objeto aplicação de recursos de seus quotistas em títulos de valores mobiliários e outros ativos, a serem adquiridos por seus membros, (...). O Clube Sudfer administrará todos os ativos e frutos oriundos dessas ações bem como todos os recursos financeiros que vierem a ser atribuídos aos seus membros em decorrência do processo de desestatização da Rede Ferroviária Federal S/A.

⁴⁷ A Administração do Clube Sudfer, a gestão de suas atividades operacionais e a fiscalização serão exercidas, respectivamente, pelo conselho de administração e pela diretoria.

⁴⁸ 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 arts. 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

www.cvm.gov.br

da referida ICVM. Quanto aos demais diretores do Clube Sudfer, a SIN consignou que não foram acusados, em razão da ausência de evidências quanto às suas atuações na administração do Clube.

IV. COMUNICAÇÃO AO MINISTÉRIO PÚBLICO

28. Considerando que a atuação do Acusado poderia se enquadrar, em tese, na conduta tipificada no art. 27-E⁴⁹ da Lei n° 6.385/1976, a SIN sugeriu o envio de comunicação ao Ministério Público Federal, nos termos do art. 10 da Deliberação CVM n° 538, de 05.03.2008, entendimento compartilhado pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”)⁵⁰. Tal comunicação foi realizada por meio do Ofício n° 147/2016/CVM/SGE, de 26.10.2016⁵¹.

V. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

29. A PFE entendeu terem restado atendidos os requisitos previstos nos arts. 6º⁵² e 11 da Deliberação CVM n° 538/2008 então vigente⁵³.

VI. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

30. Em 21.11.2016, o Acusado formulou proposta de Termo de Compromisso, na qual propôs (i) a exclusão do Itaú Unibanco como administrador do Clube; (ii) prazo de 6 meses para adequação do Clube à ICVM 494/2011; (iii) sua manutenção como gestor do Clube; (iv) o pagamento da quantia de R\$ 1.000,00 em favor da CVM.

31. O Comitê de Termo de Compromisso⁵⁴, após duas rodadas de negociação, manifestou-se pela rejeição da proposta, acompanhando manifestação da PFE que entendeu pela existência de óbice jurídico, uma vez que não foram atendidos os requisitos de cessação da prática irregular e indenização de prejuízos⁵⁵, somando-se, ainda, a gravidade da infração imputada e a insuficiência do valor proposto para desestimular condutas assemelhadas. Em 21.03.2017, o Colegiado da CVM decidiu rejeitar a proposta, acatando o parecer do Comitê de Termo de Compromisso.

⁴⁹ 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.

⁵⁰ Doc. SEI 0173164.

⁵¹ Doc. SEI 0180418.

⁵² Conforme redação vigente à época.

⁵³ Tal Deliberação foi revogada pela Instrução CVM n° 607, de 17.06.2019, que entrou em vigor em 01.09.2019.

⁵⁴ Doc. SEI 0263900.

⁵⁵ Docs. SEI 0206052, 0206053 e 0206054.



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

www.cvm.gov.br

VII. DEFESA

32. O Acusado apresentou sua defesa tempestivamente, suscitando, em síntese, (i) preliminar de nulidade do PAS por inobservância de princípios e garantias constitucionais limitadores do exercício do poder punitivo pela Administração pública; (ii) sua versão sobre os fatos; e (iii) considerações de mérito acerca da imputação que lhe foi feita.

PRELIMINAR

33. Em sede de preliminar, a defesa arguiu suposta inobservância, pela Acusação, do disposto no art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008⁵⁶, entendendo que não teria sido dada ao Acusado a oportunidade de se manifestar previamente sobre os fatos, “*mas apenas lhe foi tomado “depoimento” em virtude da realização do supracitado Relatório de Inspeção, ocasião em que o Acusado fora surpreendido pela visita de inspetores desta Autarquia*”⁵⁷, o que, a seu ver, configurou afronta ao princípio constitucional do devido processo legal⁵⁸.

34. Em linhas gerais, o Acusado questionou a isenção com que os trabalhos de investigação teriam sido conduzidos, alegando que teria sido escolhido como “*bode expiatório*” quanto aos problemas do Clube Sudfer. Para o Acusado, tanto o Termo de Acusação quanto o REI revelam a adoção de uma “*presunção de culpabilidade*”, em afronta aos princípios da culpabilidade e da presunção de inocência.

35. Considerando a possibilidade de eventual condenação, a defesa assinalou o risco de responsabilizações excessivas e extensivas violarem direitos e garantias fundamentais, seja por ferir a boa imagem do apenado, ao atingir a “*própria exteriorização da personalidade do indivíduo, construída ao longo do tempo em suas relações sociais e profissionais*”⁵⁹, seja por prejudicar outras relações profissionais e, com isso, seu legítimo direito de trabalho.

⁵⁶Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso. Parágrafo único. Considerar-se-á atendido o disposto no caput sempre que o acusado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos atos a ele imputados; ou II – tenha sido intimado para prestar esclarecimentos sobre os atos a ele imputados, ainda que não o faça.

⁵⁷ Doc. SEI 0191493, fls. 06.

⁵⁸ Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) LIV - ninguém será privado da liberdade ou de seus bens sem o devido processo legal; (...)

⁵⁹ A defesa cita doutrina de Gustavo Tepedino, Heloisa Helena Barboza e Maria Celina Bodin Moraes, *Código Civil Interpretado conforme a Constituição da República*.



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

www.cvm.gov.br

FATOS SEGUNDO A DEFESA

36. Em sua defesa, o Acusado descreve o histórico do Clube Sudfer, em especial os fatos envolvendo o impasse na sua administração, que, a seu ver, evidenciam que o Clube é “*repleto de peculiaridades que deverão ser levadas em consideração na análise do presente processo.*”.

37. Para o Acusado, tais particularidades derivam do objetivo do Clube de viabilizar a participação de funcionários, ex-funcionários e aposentados RFFSA na compra de ações da MRS Logística S.A. (“MRS”), conforme autorizado no edital de concessão. Na visão da Defesa, isso faz do Clube Sudfer um clube de investimentos *sui generis*, o que se reflete em seu Estatuto Social.

38. Nesse sentido, apontou que a Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, antecessora da BM&FBOVESPA, aprovou o Estatuto do Clube e autorizou seu funcionamento, assim como a celebração do Contrato de Prestação de Serviços com o Banco Bandeirantes.

39. Por tal razão, a Defesa insurgiu-se contra à existência de supostas irregularidades na constituição do Clube Sudfer apontadas pela Acusação, concluindo que o Clube “exerce suas atividades há quase 20 (vinte) anos, cumprindo com suas obrigações com seus cotistas, **porque foi aprovado pela Bolsa de Valores do Rio de Janeiro.**” (Destaque no original).

40. No que se refere à abertura pelo Acusado de conta corrente em nome do Clube em agência do Banco do Brasil, alega a Defesa que foi aberta diante da ausência de resposta da CVM à solicitação do Clube para que a Autarquia solucionasse o problema envolvendo a administração do Clube, pois o Itaú Unibanco estaria se recusando a prestar o serviço de forma satisfatória.

41. Segundo o Acusado tal atitude se justificou para viabilizar os depósitos dos primeiros dividendos a serem recebidos da MRS e efetuar o pagamento das despesas do Clube, atividades que, a seu ver, não poderiam ser confiadas à cautela do Itaú Unibanco.

42. O Acusado reconheceu o não atendimento ao disposto no art. 38 do Estatuto Social do Clube⁶⁰, dado o insucesso em encontrar um novo administrador. Mas aponta o Unibanco e o Itaú como os responsáveis, por “*intransigência, negligência e irresponsabilidade*”, na medida em que, sucessivamente, inviabilizaram a transferência da administração do Clube Sudfer a potenciais interessados, ao não fornecer a documentação necessária, alegando não a possuir.

43. Ademais, entende que tais instituições não prestaram serviços a contento desde que assumiram o contrato de administração, o que implicou em prejuízos e insegurança jurídica tanto ao Clube quanto ao Diretor-Presidente. Afirmou, ainda, o Acusado que houve irregularidades na

⁶⁰ Art. 38 A instituição administradora do clube será, conforme regulamente da Comissão de Valores Mobiliários – CVM, uma sociedade corretora/distribuidora ou um banco de investimento especialmente contratado para esse fim.



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

www.cvm.gov.br

Assembleia Extraordinária ocorrida no dia 17.09.2012⁶¹, bem como na sua respectiva convocação, o que ensejou a propositura de ação judicial⁶² pelo Clube, na qual foi obtida tutela antecipada que obsteu a liquidação do Clube.

44. Por fim, o Acusado voltou a questionar a legitimidade do processo de inspeção, afirmando que o mesmo teve o objetivo de retirar a responsabilidade do Itaú por suas condutas, o que ficou, a seu ver, comprovado pela verificação do não cumprimento das determinações impostas à instituição, como: “a) manutenção do cadastro atualizado dos cotistas; b) registros administrativos contábeis e operacionais do clube; c) documentos comprobatórios das obrigações tributárias, dentre outros, todos previstos na ICVM 494/11”.

45. Diante do exposto, quanto à sua versão sobre os fatos, o Acusado repudiou o conteúdo do REI e do Termo de Acusação, entendendo que tiveram dois objetivos: “(1) fazer recair sobre o Acusado toda e qualquer responsabilidade advinda do caso em questão; (2) eximir o Itaú Unibanco de suas responsabilidades sobre o Clube Sudfer”.

MÉRITO

46. No mérito, a principal alegação do Acusado foi a de que sua atuação estava respaldada pela expressa previsão da ICVM nº 494/2011 de que os clubes de investimento podem ser geridos por um de seus cotistas, independentemente de registro⁶³, e que os poderes atribuídos ao Diretor-Presidente pelo Estatuto do Clube Sudfer fazem com que tal cargo seja equivalente ao de gestor. Pontuou, assim, que cumpriu com todos os deveres previstos no art. 21⁶⁴ da ICVM nº 494/2011.

47. Relatou o Acusado que prestava contas aos cotistas regularmente, por meio de informativos e/ou pelo endereço eletrônico do Clube, informando-os sobre todas as movimentações financeiras do Clube, de forma pública e transparente, não havendo motivos para duvidar de sua gestão. Refutou a avaliação da SIN de que a administração do Clube era confusa e frágil, argumentando que, se assim o fosse, “*choveriam reclamações por parte dos cotistas, os quais em sua totalidade, apoiam, não por acaso, a gestão do Acusado*”.

⁶¹ Realizada para deliberação da substituição do administrador ou pela liquidação do Clube, em cumprimento à decisão do Colegiado da CVM no Processo CVM nº RJ2006/4535.

⁶² Ação Ordinária nº 0145.12.073403-6, perante a 5ª Vara Cível da Comarca de Juiz de Fora, M.G.

⁶³ Art. 19. A gestão da carteira do Clube pode ser exercida: (...) III – por um ou mais cotistas, eleitos pela assembleia geral, observado o disposto no § 2º. (...) § 2º Em caso de gestão por cotista, é vedado a este: I – ter mais de um Clube sob a sua gestão; e II – receber qualquer espécie de remuneração ou benefício, direto ou indireto, pelos serviços prestados ao Clube.

⁶⁴ Art. 21. São deveres do gestor do Clube: I – exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade; II – cumprir fielmente os dispositivos legais e regulamentares aplicáveis; III – observar as disposições constantes do estatuto; e IV – cumprir as deliberações da assembleia geral.



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

www.cvm.gov.br

48. Adicionalmente, defendeu que eventuais irregularidades não podem ser imputadas ao Acusado por inexigibilidade de conduta diversa, uma vez que, a seu ver, o impasse envolvendo a administração do Clube não lhe deu alternativa que não a de executar as funções reservadas ao administrador de clubes de investimento, o tendo feito com dedicação exclusiva e de forma gratuita, para que o Clube não fosse obrigado a fechar as portas, asseverando que atuou *“a partir de uma interpretação jurídica razoável, obedecendo os princípios de boa-fé, transparência, diligência e lealdade”*.

49. Outro ponto da Acusação que também impugnou foram os questionamentos acerca das despesas do Clube, as quais entende que são compatíveis às peculiaridades do Clube Sudfer, sendo necessárias ao seu funcionamento.

50. De resto, sustenta que a jurisprudência da CVM, nos casos de infrações análogas ao presente caso, traria condenações quando restou comprovada a má-fé dos administradores de carteira para benefício próprio, em detrimento dos cotistas. Portanto, seria um *“atropelo à jurisprudência desta autarquia, e ao arcabouço constitucional a que está atrelada enquadrar o Acusado à semelhança dos referidos julgados”*.

51. Na sequência, defendeu a impossibilidade de liquidação do Clube Sudfer, que deveria *“ser levada em consideração como última medida na solução”*. Arguem a existência de uma decisão liminar⁶⁵ que impediria qualquer medida que impliquem na dissolução do Clube.

52. Pontuou, ainda, que eventual liquidação do Clube geraria graves danos, *“(…) tendo em vista as inúmeras ações judiciais indenizatórias propostas em face dos controladores da MRS Logística S/A., seus diretores e conselheiros, bem como contra a própria MRS Logística, todos pendentes de julgamento, além de outras onde o Clube busca seus direitos e o de seus acionistas, como fazem prova os documentos anexos.”*

53. Por fim, o Acusado requereu: (i) que este PAS siga observando todos os princípios e garantias constitucionais; (ii) ser absolvido das condutas que lhe são imputadas; (iii) caso a CVM não o absolva, seja aplicada a pena de advertência; (iv) provar o alegado por todos os meios de provas em direito admitidos; e (v) ser intimado dos atos praticados no processo.

54. Apesar de ter requerido provar o alegado por todos os meios de prova em direito admitidos, não chegou efetivamente a formular qualquer pedido de produção de provas, na própria defesa nem em momento posterior.

55. Após a apresentação da defesa e da rejeição da proposta de termo de compromisso

⁶⁵ Proferida pelo Juízo da 5ª Vara Cível da Comarca de Juiz de Fora, no processo nº 0145.12.073403-6.



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

www.cvm.gov.br

pelo Colegiado da CVM⁶⁶, o Acusado fez juntar aos autos suas declarações de imposto de renda e respectivos recibos, dos anos de 2014 a 2017⁶⁷, visando comprovar que “... não obteve qualquer ganho patrimonial advindo da sua atuação como Diretor-Presidente do Clube Sudfer, não havendo que se falar, obviamente, em qualquer prejuízo à esta Autarquia ou, principalmente, aos cotistas do referido Clube de Investimentos.”⁶⁸.

VIII. DISTRIBUIÇÃO

56. O presente processo foi distribuído ao Diretor Pablo Renteria, em 21.03.2017. Ao final de seu mandato, o processo foi redistribuído ao Diretor Carlos Rebello, na reunião do Colegiado de 08.01.2019, até que, no dia 19.03.2019, fui designada sua relatora.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 18 de novembro de 2019.

Flávia Sant’Anna Perlingeiro

Diretora Relatora

⁶⁶ Doc. SEI 0265988.

⁶⁷ Docs. SEI 0279752, 0279753, 0279755, 0279760, 0279764, 0279766, 0279772 e 0279773.

⁶⁸ Doc. SEI 0279782.