



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

SUMÁRIO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SEI 19957.008143/2018-26

PROPONENTES: **Intrader DTVM Ltda.** (“Intrader”), **Edson Hydalgo Junior** (“Edson Hydalgo”), **Fornax Consultoria Empresarial S.A.** (“Fornax”), atual denominação de FMD Gestão de Recursos S.A. e **Fábio Antonio Garcez Barbosa** (“Fábio Barbosa”).

ACUSAÇÃO^[1]:

Intrader, na qualidade de administradora, e **Edson Hydalgo**, como sócio e responsável pela administradora, por infração ao inciso X do art. 90 da Instrução CVM nº 555/14 (“ICVM 555”)^[2]; e

Fornax, na qualidade de gestora, e **Fábio Barbosa**, como diretor responsável pela gestora, por infração ao item I^[3] c/c item II, letra “c”^[4], da Instrução CVM nº 08/79 (“ICVM 08”).

PROPOSTAS:

Intrader e Edson Hydalgo:

- pagar à CVM o valor total de R\$ 63.000,00 (sessenta e três mil reais), sendo a **Intrader** responsável pelo pagamento de R\$ 55.000,00 (cinquenta e cinco mil reais) e **Edson Hydalgo** responsável pelo pagamento de R\$ 8.000,00 (oito mil reais). Segundo os Proponentes, o valor “*representa mais de 400% da receita auferida pela INTRADER diretamente relacionada à parcela do patrimônio do FIDC Illuminati representada pelas debêntures da EBPH Participações S.A. (R\$ 15.621,33)*”; e
- revisar e implementar novas rotinas de fiscalização de prestadores de serviço, provendo o treinamento necessário a seus colaboradores.

Fornax e Fábio Barbosa:

- pagar à CVM, individualmente, e em única parcela, R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), totalizando R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); e
- Fábio Barbosa**, individualmente, também “*propõe a (i) cancelar sua habilitação para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários (Instrução CVM nº 558/2015); (ii) abster-se de atuar no mercado de capitais, direta ou indiretamente, em atividades relacionadas à*

administração de carteiras de valores mobiliários, seja como sócio, funcionário, empregado ou colaborador, pelo prazo de 05 anos, contando a partir da data de publicação do presente termo de compromisso no sítio eletrônico da CVM; e (iii) abster-se de solicitar nova habilitação para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários pelo prazo mínimo de 05 anos, contando a partir da data de publicação do presente termo de compromisso no sítio eletrônico da CVM”.

PARECER DO COMITÊ: Rejeição.

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SEI
19957.008143/2018-26

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **Intrader** e **Edson Hydalgo** e por **Fornax** e **Fábio Barbosa**, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM 19957.008143/2018-26, instaurado pelas Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - SRE e Superintendência de Relações com Investidores Institucionais - SIN (“Áreas Técnicas”).

DA ORIGEM

2. O Termo de Acusação originou-se do Processo 19957.004744/2018-60, que tratou da investigação de irregularidades na 1ª emissão de debêntures da EBPH Participações S.A. (“EBPH”), realizada nos moldes do disposto na Instrução CVM nº 476/09^[5], que dispõe sobre as ofertas públicas de valores mobiliários distribuídas com esforços restritos e a negociação desses valores mobiliários nos mercados regulamentados.

DOS FATOS E DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

3. O Termo de Acusação foi instaurado em 28.08.2018 com o objetivo de apurar as irregularidades na emissão, em 30.05.2016, no valor total de R\$ 50 milhões, em série única, de 5 mil debêntures simples da EBPH, remuneradas a 140% do CDI e com prazo de vencimento de 9 anos (30.05.2025).

4. Tratou-se de oferta primária iniciada em 20.06.2016 e que, até 02.02.2018, totalizou o valor subscrito de R\$ 53,5 milhões (4.992 debêntures), sendo que praticamente todos os adquirentes eram fundos compostos por cotistas do Regime Próprio de Previdência Social (“RPPS”).

5. Em reunião realizada em 31.07.2018, o Colegiado da CVM determinou, por meio da Deliberação CVM nº 797: (i) a suspensão da oferta pública referente à 1ª emissão de debêntures da EBPH e que todos os sócios, responsáveis, administradores e prepostos da EBPH e do Intermediário Líder se abstivessem de realizar a oferta pública; e (ii) que a EBPH, bem como seus sócios à época, se abstivessem de realizar ou atuar em novas ofertas públicas com esforços restritos de distribuição, nos termos da Instrução CVM nº 476/09, pelo período de 1 ano, prorrogável (se fosse o caso), conforme nova determinação do Colegiado da CVM.

6. A EBPH apresentou pedido de reconsideração, indeferido pelo Colegiado, em reunião realizada em 04.09.2018.

7. De acordo com a SRE e a SIN, são os seguintes, em resumo, os principais problemas encontrados na oferta de debêntures da EBPH:

- a. destinação de recursos em desacordo com o estabelecido na escritura;
- b. custos de distribuição acima da média de outras ofertas;
- c. garantias dependentes do sucesso do empreendimento;
- d. dívidas e cronograma atrasados nas obras do empreendimento;
- e. pagamentos suspeitos recebidos pelo diretor presidente da emissora por meio de empresa contratada na oferta;
- f. Agente Fiduciário não atuou diligentemente para esclarecer as inconsistências na oferta, como a qualidade das garantias;
- g. Agência de Rating produziu relatório inconsistente, que induz seu leitor ao erro;
- h. Intermediária Líder não diligenciou para que informações completas sobre o investimento fossem prestadas;
- i. Gestores dos fundos de investimento (cotistas RPPS) que subscreveram a oferta pública não foram diligentes na aquisição do ativo;
- j. Gestores decidiram permanecer no empreendimento mesmo após terem tido a oportunidade de votar pelo vencimento antecipado em Assembleia Geral de Debenturistas; e
- k. Administradores Fiduciários dos fundos não demonstraram evidências suficientes de que fiscalizaram as aquisições de ativo de crédito para a carteira dos fundos e não agiram de forma diligente e com lealdade junto aos cotistas.

Da Emissora (ofertante)

8. A EBPH é uma sociedade por ações sem registro na CVM, cujo objeto social é a aquisição de participações societárias de outras empresas e/ou fundos de investimentos, os quais invistam em empreendimentos hoteleiros.

9. O capital social da EBPH, antes de realizar a oferta era, segundo cadastro na Receita Federal, em 23.03.2016, de R\$100,00, o que, segundo as Áreas Técnicas, representava um capital próprio baixo para quem pretendia conseguir R\$ 50 milhões em uma emissão de debêntures com o capital de terceiros. Cabe ressaltar que os ativos da empresa antes da oferta eram inexistentes.

Da Emissão

10. A EBPH emitiu debêntures, adquiridas por fundos de investimento,

cujos cotistas eram RPPS, e adquiriu, por meio de cotas do FIP LSH, participação em sociedade que desenvolve empreendimentos hoteleiros, a LSH Barra Empreendimentos Imobiliários S.A. (“LSH Barra”).

11. A SRE e a SIN afirmaram que, conforme relatório de classificação de risco do valor mobiliário e “Instrumento Particular de Alienação Fiduciária de Cotas do Fundo de Investimento em Participações LSH – FIP LSH”, a EBPH já sabia, pelo menos desde 02.05.2016, antes do início da oferta, que o destino do dinheiro captado seria a aquisição de cotas do FIP LSH, que tinha como único investimento o hotel LSH Barra.

12. De acordo com as Áreas Técnicas, o FIP LSH e o hotel LSH já apresentavam, desde antes do início da oferta de debêntures da EBPH, uma série de problemas que eram do conhecimento desta, a qual, entretanto, não se preocupou em inserir o sabido no material relativo à oferta (relatório de classificação de risco, escritura das debêntures ou outros).

Da Falta de Diligência dos Gestores na Aquisição do Ativo

13. Segundo a SRE e a SIN:

- a. a emissora EBPH era uma casca vazia com patrimônio líquido de apenas R\$ 100,00 e tinha como propósito a aquisição de participações societárias de outras empresas e/ou fundos de investimentos, mais especificamente cotas do FIP LSH, que, por sua vez, tinha com único ativo o hotel LSH;
- b. ao analisarem o caso, notaram uma importante incoerência na decisão de investimento dos gestores, pois não seria racional correr todos os riscos intrínsecos à EBPH se sua única fonte de recursos eram cotas do FIP LSH;
- c. a falta de diligência dos gestores dos fundos no momento da decisão de investimento na oferta pública não ficou restrita à EBPH, mas se repetiu na avaliação dos ativos que seriam investidos por esta empresa de participações: (i) o Hotel LSH, que estava com as obras atrasadas, títulos de crédito protestados e fluxo de caixa futuro baseado em valores superestimados; e (ii) o FIP LSH, que estava sem capacidade financeira para pagar seus prestadores de serviço, apresentava sérios problemas de governança gerados por um comitê de investimentos conflitado e valor superavaliado das suas cotas;
- d. os gestores dos fundos de investimento não seguiram as orientações do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SIN/ Nº 6/2014, no qual, em seu item 25, é estabelecido que a análise do nível de risco das operações deve ser baseada em critérios consistentes e verificáveis e amparada por informações internas e externas da gestora;
- e. ao aplicar os critérios do citado Ofício Circular nas debêntures da EBPH, identificou-se que, em relação ao devedor, seis dos nove critérios são ausentes ou inconclusivos e, em relação à operação, todos os cinco critérios são inconclusivos, ausentes ou apresentam problemas; e
- f. a falta de diligência, em descumprimento ao inciso I do art. 92 da ICVM 555, na aquisição da debênture da EBPH pelos gestores, é agravada pelos problemas nas garantias. Todas as 3 garantias: i) alienação fiduciária das 100 ações ordinárias da EBPH e de titularidade dos intervenientes garantidores; ii) alienação fiduciária das participações societárias a serem adquiridas pela companhia com a utilização de recursos da emissão; e iii) cessão fiduciária de 90% do fluxo de recebíveis de quaisquer dividendos e/ou juros sobre o capital próprio ou qualquer outro tipo de participação nos lucros da Emissora, têm

em comum estarem diretamente relacionadas ao sucesso do empreendimento hoteleiro sobre o qual a EBPH não tem controle, uma vez que sua participação se dá por meio de um FIP em que sua participação é minoritária.

Da falta de Lealdade dos Gestores na Participação das Assembleias Gerais de Debenturistas - AGDs

14. A partir de informações prestadas pelo Agente Fiduciário, as Áreas Técnicas verificaram que o Agente Fiduciário e a própria EBPH reconheceram as irregularidades no destino dos recursos captados na emissão, o que implicaria vencimento antecipado das debêntures.

15. Segundo a SRE e a SIN, mesmo diante das inconsistências e equívocos notáveis em toda a operação, ao terem a oportunidade de decidir pelo vencimento antecipado das debêntures, os gestores deliberadamente aceitaram permanecer no investimento e procrastinar a tomada de decisão em mais de uma oportunidade, ainda que os recursos da oferta tenham sido utilizados em desacordo com o estabelecido na escritura de emissão e com riscos aos cotistas dos fundos, para, por fim, decidir pela concessão de um *waiver*.

16. A SRE e a SIN entenderam que:

- a. tais fatos reforçam o entendimento de que os gestores descumpriram o inciso I do art. 92 da ICVM 555, uma vez que não buscaram as melhores condições para os cotistas dos fundos, faltando com seu dever de diligência;
- b. todos os elementos apresentados referentes à falta de diligência dos gestores na aquisição das debêntures da EBPH e na votação das AGD's demonstram não apenas a falta de lealdade com os cotistas, mas também fortes indícios da formação de conluio com o emissor, a EBPH, dois de seus sócios e administradores, O.P.F. e A.L.T.R, além de seu diretor presidente e conselheiro, M.C.L., que realizaram operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários^[6]; e
- c. por esta razão, essas pessoas jurídicas e seus responsáveis deveriam ser acusados por infração ao item I c/c item II, letra "c", da ICVM 08.

Da Atuação da **Fornax**

17. A **Fornax** era gestora de dois fundos de investimento, que compraram as debêntures emitidas pela EBPH, o Illuminati FIDC e o FIM Sculptor CP.

18. Após o recebimento de informações fornecidas pela **Fornax** após solicitação para que descrevesse as diligências adotadas na compra das debêntures para os fundos geridos, as Áreas Técnicas concluíram que a **Fornax** não foi diligente na aquisição dos ativos.

19. A SRE e a SIN entenderam que a **Fornax** baseou sua avaliação no trabalho de terceiros como a agência de rating e o agente fiduciário, sem comprovar diligência na análise ao adquirir os títulos de crédito e não considerando todos os problemas apontados nos itens "Da Falta de Diligência dos Gestores na Aquisição do Ativo" e "Da falta de Lealdade dos Gestores na participação das Assembleias Gerais de Debenturistas - AGDs", constantes deste Parecer.

20. Adicionalmente, vale citar que a ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, em sua atividade de supervisão dos associados, também identificou uma série de irregularidades similares

às investigadas neste processo, no que se refere à **Fornax**, enquanto gestora de fundos de investimento.

21. Como penalidade, a ANBIMA revogou o termo de adesão ao Código ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas de Fundos de Investimento, banindo a gestora da associação^[7].

Dos Administradores Fiduciários

22. De acordo com as Áreas Técnicas, a atividade de administração de fundos de investimento demanda que, uma vez que se opte por terceirizar a gestão, tal serviço seja delegado pelo administrador a alguém que, em sua avaliação, possua rotinas e procedimentos de gestão e controle compatíveis com o investimento a ser gerido. Uma vez feita tal escolha, cabe ao administrador implementar procedimentos de controle e fiscalização sobre o terceiro contratado.

23. A SRE e a SIN destacaram que não há a obrigatoriedade de tal contratação, podendo o administrador exercer a função de gestor diretamente. No entanto, uma vez decidida pela terceirização dessa parte das atividades atinentes à condução do fundo, o administrador deve garantir que o contratado tenha condições para desempenhar tal função de forma diligente e profissional.

24. Como já relatado, os gestores faltaram com a diligência necessária quando da aquisição das debêntures da EBPH para as carteiras dos fundos que geriam. Nesse sentido, de acordo com as Áreas Técnicas, foi identificado que os administradores dos referidos fundos de investimento não fiscalizaram adequadamente a atuação dos respectivos gestores na aquisição do ativo emitido pela EBPH, em desobediência ao comando normativo previsto no inciso X do art. 90 da ICVM 555.

25. De acordo com as Áreas Técnicas, caberia a cada um dos administradores envolvidos possuir sistemas e rotinas que gerassem sinais de alerta (“*red flags*”) quando da aquisição do ativo e adotassem procedimentos adequados para verificar possíveis inconsistências na operação e em suas garantias. Sem dúvida que um administrador que possuísse tal linha de atuação verificaria, de pronto, os flagrantes problemas nas debêntures da EBPH e questionaria o gestor.

26. Portanto, segundo a SRE e a SIN, não parece possível que uma atuação adequada por parte dos administradores na fiscalização dos gestores permitisse a captação de recursos de cotistas para aquisição de debêntures que, claramente, apresentavam inconsistências e garantias inadequadas.

Da atuação da **Intrader**

27. A **Intrader** era a administradora do Illuminati FIDC, cuja gestão era exercida pela **Fornax**, durante parte do período em que ocorreram as aquisições das debêntures da EBPH.

28. Após a análise de documentos enviados pela **Intrader**, as Áreas Técnicas concluíram que:

- a. fica clara a atuação da **Intrader** perante o desrespeito ao limite estabelecido no regulamento do Fundo, para a concentração em debêntures do mesmo emissor maior que 8% do total de sua carteira;
- b. contudo, apesar de ter agido com diligência no que diz respeito à identificação e às devidas comunicações relativas à extrapolação dos limites das debêntures adquiridas pelo fundo, a **Intrader** não demonstrou ter abordado, junto à **Fornax**, as questões relacionadas à política de gestão de

risco da gestora;

- c. em documento elaborado pela **Fornax**, os riscos de atraso na entrega do hotel e do atual cenário político e econômico, provocando uma fuga, por parte do turismo do Rio de Janeiro, chegam a ser mencionados. Ainda assim, mesmo diante das garantias atribuídas e das perspectivas futuras, o investimento foi recomendado pela Gestora e aceito pela **Intrader**; e
- d. foi possível auferir que a **Intrader** não atendeu ao disposto no inciso X do art. 90 da ICVM 555, ao não fiscalizar efetivamente o gestor contratado.

Dos Diretores Responsáveis pelos Gestores e pelos Administradores Fiduciários

29. De acordo com as Áreas Técnicas, tendo em vista que as infrações cometidas pelos gestores e pelos administradores fiduciários dos fundos de investimento relacionados no Termo de Acusação são decorrentes de atos de natureza institucional, conclui-se que os seus diretores responsáveis pela atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, de fundos de investimento em direitos creditórios ou de fundos de investimento imobiliário, conforme o caso, por dever de ofício e por suas inerentes atribuições na gestão e na administração desses fundos de investimento, participaram e tinham conhecimento desses atos.

30. Cabe mencionar que o Colegiado desta CVM, na sessão de julgamento do Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ-2005-8510, realizada em 04.04.2007, entendeu que o diretor responsável é *"...pessoa que existe na regulamentação exatamente para assegurar em nome da pessoa jurídica, que evidentemente não tem vontades, que as normas aplicáveis sejam por ela respeitadas..."*.

31. Assim, conforme a SRE e a SIN, os diretores responsáveis pelos gestores respondem também pela infração ao item I c/c item II, letra "c", da ICVM 08, enquanto os diretores responsáveis pelos administradores respondem também pela infração ao art. 90, inciso X, da ICVM 555.

32. Conforme o Sistema de Cadastro da CVM, à época dos fatos aqui relatados, os responsáveis pela **Fornax** e pela **Intrader** eram, respectivamente, **Fábio Barbosa** e **Edson Hydalgo**.

Da Conclusão das Áreas Técnicas

33. A SRE e a SIN concluíram que:

- a. a **Fornax** demonstrou não apenas uma falta de lealdade com os cotistas, mas também elementos que comprovam a formação de um conluio com o emissor, EBPH, e os Srs. O.P.F., A.L.T.R e M.C.L, que realizaram operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes ou para terceiros;
- b. por esta razão, conclui-se que essas pessoas jurídicas e seus responsáveis devem ser acusados por infração ao item I c/c item II, letra "c", da ICVM 08;
- c. **Fábio Barbosa** deve responder, em conjunto com a **Fornax**, pela infração ao item I c/c item II, letra "c", da ICVM 08;
- d. a **Intrader** demonstrou, no que se refere à emissão das debêntures da EBPH, falhas quanto ao seu dever de fiscalizar o gestor contratado, ao permitir a aquisição, sem o devido cuidado e diligência, de um ativo que, pelas características expostas acima, representava um alto risco de investimento

para o fundo, em infração ao inciso X do art. 90 da ICVM 555; e

- e. **Edson Hydalgo**, diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da instituição, deve responder, em conjunto com a **Intrader**, pela infração ao art. 90, inciso X, da ICVM 555.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

34. Ante o exposto, a SRE e a SIN propuseram a responsabilização de:

- a. **Intrader**, na qualidade de administradora e **Edson Hydalgo**, como sócio e responsável pela administradora, por infração ao inciso X do art. 90 da ICVM 555; e
- b. **Fornax**, na qualidade de gestora e **Fábio Barbosa**, como diretor responsável pela gestora, por infração ao item I c/c item II, letra “c”, da ICVM 08.

DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

35. Devidamente intimados, **Intrader** e **Edson Hydalgo**; e **Fornax** e **Fábio Barbosa** apresentaram suas razões de defesa, bem como propostas de celebração de Termo de Compromisso, na qual propuseram:

a. **Intrader** e **Edson Hydalgo**:

- i. pagar à CVM o valor total de R\$ 63.000,00 (sessenta e três mil reais), sendo a **Intrader** responsável pelo pagamento de R\$ 55.000,00 (cinquenta e cinco mil reais) e **Edson Hydalgo** responsável pelo pagamento de R\$ 8.000,00 (oito mil reais). Segundo os Proponentes, o valor “*representa mais de 400% da receita auferida pela INTRADER diretamente relacionada à parcela do patrimônio do FIDC Illuminati representada pelas debêntures da EBPH Participações S.A. (R\$ 15.621,33)*”; e
- ii. revisar e implementar novas rotinas de fiscalização de prestadores de serviço, provendo o treinamento necessário a seus colaboradores.

b. **Fornax** e **Fábio Barbosa**:

- i. pagar à CVM, individualmente, e em única parcela, R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), totalizando R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); e
- ii. **Fábio Barbosa**, individualmente, também “*propõe a (i) cancelar sua habilitação para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários (Instrução CVM nº 558/2015); (ii) abster-se de atuar no mercado de capitais, direta ou indiretamente, em atividades relacionadas à administração de carteiras de valores mobiliários, seja como sócio, funcionário, empregado ou colaborador, pelo prazo de 05 anos, contando a partir da data de publicação do presente termo de compromisso no sítio eletrônico da CVM; e (iii) abster-se de solicitar nova habilitação para o exercício profissional de administração de carteiras de valores mobiliários pelo prazo mínimo de 05 anos, contando a partir da data de publicação do presente termo de compromisso no sítio*”

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

36. Em razão do disposto no art. 7º, §5º, da então vigente Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, conforme disposto nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei 6.385/76^[8], tendo se manifestado: (i) em relação aos proponentes **Intrader** e **Edson Hidalgo**, pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso, “*desde que, previamente à celebração do termo, seja verificada a adequação da proposta no que concerne à suficiência da indenização, em virtude da gravidade das infrações imputadas e o efetivo desestímulo a práticas semelhantes, na esteira do disposto no art. 8º, §4º, da Deliberação CVM 390/2001*”; e (ii) relativamente aos proponentes **Fornax** e **Fábio Barbosa**, “*uma vez evidenciada a existência de prejuízos, não é possível falar-se, tão-somente, em danos a interesses difusos ou coletivos no âmbito do mercado de capitais, haja vista que os prejuízos sofridos pelos cotistas do RPPS são reconhecidos pelo Termo de Acusação e passíveis de mensuração. Assim é que a apresentação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM não atende ao requisito legal insculpido no art. 7º, II, da Deliberação CVM n.º 390/01 no presente caso, no que toca à indenização de prejuízos.*”^[9].

37. A PFE afirmou, em resumo, que:

- a. em relação ao inciso I do §5º do art. 11 da Lei 6.385/76, “*considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, (...), não se verificam indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos. No mais, a própria área técnica atesta que a oferta pública foi suspensa, nos termos da Deliberação CVM nº 797, de 31/07/2018*”;
- b. no que se refere ao inciso II, “*concernente à correção de irregularidades, cumpre ressaltar, desde logo, que o compromisso apresentado por INTRADER DTVM LTDA e Edson Hydalgo Junior no sentido de ‘revisar e implementar novas rotinas de fiscalização de prestadores de serviço, provendo o treinamento necessário a seus colaboradores’, embora possa servir, em tese, a um aprimoramento das regras de compliance, visando a uma mais eficiente prestação de serviços por parte dos proponentes, não se apresentam como medidas idôneas para o cumprimento do requisito previsto no art. 7º, II, da Deliberação CVM n.º 390/2001*”; e
- c. no caso concreto, a SRE/SIN destacam, no item 123 do Termo de Acusação, que “*os recursos das RPPS eram repetidamente utilizados com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação ou para terceiros. Nada obstante, a área técnica não mensura os prejuízos que teriam sido suportados pelos cotistas, nem tampouco as vantagens obtidas, à exceção do disposto nos itens 59 a 61 do Termo de Acusação*”.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

38. O art. 83 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a

gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto^[10].

39. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”) é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

40. No contexto acima, o CTC considerou que a celebração de Termo de Compromisso no caso de que se trata não seria conveniente e oportuna. O Comitê entendeu que, tendo em vista: (i) a gravidade, em tese, do caso concreto^[11]; (ii) o grau de economia processual; e (iii) no caso específico da **Fornax** e de **Fábio Barbosa**, o óbice jurídico apontado pela PFE, o efeito paradigmático da resposta estatal exigível perante a sociedade em geral e, mais especificamente, os participantes do mercado de valores mobiliários como um todo, dar-se-á, mais adequadamente, por meio de um posicionamento do Colegiado da Autarquia em sede de julgamento. Vale dizer, não se está aqui a questionar os termos das propostas apresentadas em si, mas sim a se entender, no âmbito do Comitê, que não seria do interesse deste órgão regulador a celebração do ajuste de que se cuida, o qual está adstrito ao poder discricionário da Autarquia previsto na Lei nº 6.385/76.

DA CONCLUSÃO

41. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 05.11.2019^[12], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso de **Intrader** e **Edson Hydalgo** e de **Fornax** e **Fábio Barbosa**.

^[1] Além dos Proponentes, outras dez pessoas jurídicas e treze pessoas naturais também foram acusadas no presente Termo de Acusação por infrações variadas, porém não apresentaram proposta de celebração de Termo de Compromisso.

^[2] Art. 90. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução:

(...)

X – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo.

^[3] I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

^[4] II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na

operação, para o intermediário ou para terceiros;

[5] A oferta de debêntures da EBPH é uma oferta pública de valores mobiliários pela Instrução CVM nº 476/09, a qual, por ser automaticamente dispensada de registro, não exige análise prévia do órgão regulador.

[6] Aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes ou para terceiros.

[7] A Anbima baniu a gestora em razão dos seguintes descumprimentos:

(I) artigo 6º, inciso II c/c os itens 2(a) e 2(b) da Deliberação nº 74/2016 do Conselho de fundos, uma vez que a instituição não evidenciou diligência no processo de transferência de fundo de investimento de renda fixa para sua gestão, por não tratar de forma tempestiva e suficiente o **desenquadramento da carteira do fundo**, conforme exige a Deliberação nº 74/2016;

(II) artigo 28, §3º, inciso I, que estabelece como responsabilidade da gestora do fundo as decisões de investimento e desinvestimento, segundo a política de investimento estabelecida nos documentos de cada fundo, conforme aplicável, uma vez que houve **omissão na análise de investimento**, o que acarretou desenquadramentos na carteira de fundo de investimento sob gestão;

(III) artigo 29, inciso VI, e artigo 6º, inciso II c/c o artigo 29, incisos I e IV, uma vez que a instituição adquiriu créditos privados de empresas sem demonstrações financeiras auditadas por auditor independente autorizado pela CVM e **não demonstrou diligência na análise ao adquiri-los**, bem como no monitoramento dos ativos de crédito privado integrantes da carteira de fundo sob gestão;

(V) art. 6º, inciso III: ausência de controles suficientes para mitigar conflitos de interesse ao realizar investimentos em ativos de crédito privado de empresas ligadas ao consultor dos cotistas; e

(VI) art. 33, §2º, por falta de independência entre as áreas de gestão de recursos e de controle e monitoramento de riscos.

[8] § 5º A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a:

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

[9] Parecer nº 00114/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e despachos nº 00196/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00639/2019/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU.

[10] A **Fornax e Fabio Barbosa** também constam como acusados no seguinte Processo Administrativo Sancionador - PAS instaurados pela CVM: SEI 19957.010958/2018-75 (TA/RJ2018/8717): infração ao inciso I c/c inciso II, alínea "c", da ICVM 08 (irregularidades detectadas atreladas à emissão e distribuição de debêntures). Situação: Proposta de Termo de Compromisso apresentada.

Intrader e Edson Hydalgo não constam como acusados em outros PAS

instaurados pela CVM, porém apresentaram, previamente à instauração de PAS, proposta de Termo de Compromisso nos autos do processo CVM SEI 19957.003225/2018-84 (possível infração aos arts. 59, IV, 90, I, "d" e "e", e 92, todos da ICVM 555/14; arts. 34, I, "g" e "h", e 44 c/c 48, todos da Instrução CVM nº 356/01; e arts. 32, III, "d" e "e", e 39, V, "a" e "c", ambos da Instrução CVM nº 472/08). Intrader e Edson Hydalgo se comprometeram a pagar à CVM os valores de, respectivamente, R\$ 378.000,00 e R\$ 22.000,00. Proposta aceita pelo Colegiado em 08.10.2019.

[11] A infração às disposições constantes do item I c/c item II, letra "c" da ICVM 08 é considerada grave nos termos do disposto no item III da mesma Instrução.

[12] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SMI e SPS e pela GNC (SNC).



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 11/12/2019, às 10:40, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 11/12/2019, às 12:16, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 11/12/2019, às 12:16, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 11/12/2019, às 14:23, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 11/12/2019, às 14:57, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 11/12/2019, às 15:17, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0897786** e o código CRC **F8CCA4E1**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0897786** and the "Código CRC" **F8CCA4E1**.*