



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.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2017/4199

(Processo Eletrônico nº SEI 19957.006936/2017-20)

Reg. Col. nº 1005/18

Acusados: Cabedal Investimentos & Commodities Ltda.

Sebastião Carlos da Silva Dutra

Assunto: Apurar eventual responsabilidade de instituição administradora de carteiras de valores mobiliários e de seu diretor responsável por infração (i) ao art. 14, parágrafo único; e ao art. 15, incisos I, II e IV, da Instrução CVM nº 306/1999; e (ii) ao art. 65-B da Instrução CVM nº 409/2004

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Relatório

I. Objeto

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“Processo”) instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN” ou “Área Técnica”) para apurar eventual responsabilidade de (i) Cabedal Investimentos & Commodities Ltda. (“Cabedal”), na qualidade de pessoa jurídica autorizada pela CVM a exercer a atividade de administração de carteiras de valores mobiliários; e (ii) Sebastião Carlos da Silva Dutra, na condição de diretor responsável de Cabedal por tal atividade (“Sebastião Dutra” e, quando em conjunto com Cabedal, “Acusados”), por supostas infrações a dispositivos das Instruções CVM nº 306/1999 e nº 409/2004, vigentes à época dos fatos.¹

2. As irregularidades objeto do presente Processo são divididas nos seguintes 2 (dois) conjuntos:

¹ Revogadas, respectivamente, pelas Instruções CVM nº 558/2015 e nº 555/2014.



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.gov.br/cvm

- (i) a primeira imputação está relacionada à suposta inobservância, pelos Acusados, de dispositivos da Instrução CVM nº 306/1999 atinentes à obrigatoriedade de (a) segregação física da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica; e (b) adoção de procedimentos operacionais destinados à preservação de informações confidenciais, em especial o acesso restrito a arquivos e controles que permitam identificar quem tenha acessado tais informações. Esse primeiro conjunto de dispositivos supostamente violados, relativos essencialmente à estrutura física e de controles internos que um administrador de carteiras de valores mobiliários deve manter para desempenhar regularmente tal atividade, compreende o art. 14, parágrafo único², e o art. 15, incisos I, II e IV,³ da Instrução CVM nº 306/1999; e
- (ii) a segunda imputação refere-se à acusação de descumprimento, pelos Acusados, do art. 65-B da Instrução CVM nº 409/2004⁴, o qual prescreve ao administrador de carteiras de valores mobiliários a obrigação de adotar políticas, práticas e controles internos para que a liquidez das carteiras dos fundos de investimento que administra seja compatível com (a) os prazos previstos nos regulamentos dos fundos para pagamento dos pedidos de resgate; e (b) o cumprimento das obrigações dos fundos. Essa segunda imputação diz respeito especificamente à atuação de Cabedal como administradora do Fundo de Investimento Multimercado FP1 Longo Prazo (“FIM FP1” ou “Fundo”).

² “Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta: (...) Parágrafo único. O administrador deve garantir, através de mecanismos de controle interno adequados, o permanente atendimento às normas e regulamentações vigentes, referentes às diversas alternativas e modalidades de investimento, à própria atividade de administração de carteira e aos padrões de conduta ética e profissional.”

³ “Art. 15. Na administração de carteira de valores mobiliários deve ser assegurada a completa segregação das demais atividades exercidas pela pessoa jurídica, devendo ser adotados procedimentos operacionais, dentre outros, objetivando: I - a segregação física de instalações entre áreas responsáveis por diferentes atividades prestadas relativas ao mercado de capitais, ou definição clara e precisa de práticas que assegurem o bom uso de instalações, equipamentos e arquivos comuns a mais de um setor da empresa; II - a preservação de informações confidenciais por todos os seus administradores, colaboradores e funcionários, proibindo a transferência de tais informações a pessoas não habilitadas ou que possam vir a utilizá-las indevidamente, em processo de decisão de investimento, próprio ou de terceiros; (...) IV - o acesso restrito a arquivos, bem como à adoção de controles que restrinjam e permitam identificar as pessoas que tenham acesso às informações confidenciais; (...)”

⁴ Introduzido na Instrução CVM nº 409/2004 pela Instrução CVM nº 522/2012, assim dispõe o dispositivo em comento: “Art. 65–B. O administrador deve adotar as políticas, práticas e controles internos necessários para que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com: I – os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate; e II – o cumprimento das obrigações do fundo.”



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.gov.br/cvm

II. Breve Panorama Fático

3. Cabedal foi registrada junto à CVM como administradora de carteiras de valores mobiliários por meio do Ato Declaratório CVM nº 12.559, de 06.09.2012⁵.

4. À época dos fatos objeto do presente Processo, ocorridos em 2015, (i) Sebastião Dutra era, além de sócio de Cabedal, seu diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários; e (ii) Cabedal atuava como administradora de 2 (dois) fundos de investimento, quais sejam, (a) o FIM FP1⁶; e (b) o FP2 Fundo de Investimento em Participações⁷ (“FP2 FIP” e, quando em conjunto com o FIM FP1, “Fundos”).

5. Ambos os Fundos tinham seu patrimônio líquido fortemente concentrado, direta e indiretamente, em ativos emitidos por sociedades do grupo econômico da Brazal Alimentos S.A. (“Brazal”), a qual vinha passando por dificuldades econômicas e teve seu registro de companhia aberta suspenso pela Superintendência de Relações com Empresas em 25.06.2015 em virtude do descumprimento de obrigações de divulgação ao mercado de informações periódicas por período superior a 12 (doze) meses⁸⁻⁹.

6. Por oportuno, registre-se que, por meio do Ato Declaratório CVM nº 16.042, de 27.12.2017¹⁰, publicado no Diário Oficial da União de 15.01.2018¹¹, Cabedal teve cancelada sua autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, como resultado do Processo SEI nº 19957.005888/2017-52, aberto no âmbito do Programa de Supervisão Baseada em Risco referente ao Plano Bienal de 2017/2018, evento de risco “*adaptação à Instrução CVM nº 558/2015*”. Entendeu-se, no processo em questão, que

⁵ Doc. SEI 0331483.

⁶ A eleição de Cabedal como administradora do FIM FP1 ocorreu em assembleia geral de cotistas de tal fundo realizada em 07.04.2015 (Doc. SEI 0472968). Conforme informação constante do Sistema Integrado de Participantes do Mercado reproduzida no termo de acusação, Cabedal atuou efetivamente como administradora do FIM FP1 de 04.05.2015 até 21.06.2016, data do cancelamento de tal fundo (Doc. SEI 0331213 e Doc. SEI 0361476, parágrafo 6).

⁷ A eleição de Cabedal como administradora do FP2 FIP ocorreu em assembleia geral de cotistas de tal fundo realizada em 26.06.2015, na qual restou consignado que tal deliberação produziria efeito a partir do dia 29.06.2015 (Doc. SEI 0472955), informação reproduzida no Termo de Acusação (Doc. SEI 0331213, parágrafo 6).

⁸ Doc. SEI 0331461 (fls. 77-78).

⁹ Conforme se extrai do relatório do Diretor Gustavo Gonzalez no âmbito do PAS CVM nº 19957.001426/2018-47, a Brazal teve seu registro de companhia aberta cancelado em 30.08.2016, após suspensão por período superior a 12 (doze) meses (entre 25.06.2015 e 29.08.2016) sem que as falhas na entrega de informações periódicas fossem sanadas (PAS CVM nº 19957.001426/2018-47, Relator Diretor Gustavo Gonzalez, julgado em 04.08.2020).

¹⁰ Doc. SEI 0405248.

¹¹ Doc. SEI 0421582.



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.gov.br/cvm

Cabedal não atendia a requisitos impostos pela Instrução CVM nº 558/15, por não ter comprovado seu enquadramento conforme o art. 1º, §2º, inciso II, e §5º,¹² além de não evidenciar a existência de recursos humanos e computacionais suficientes e adequados para o exercício da atividade de administração fiduciária, nos termos do art. 4º, inciso VII¹³⁻¹⁴.

III. Origem deste Processo

7. Este Processo teve origem nos Processos Administrativos CVM nº RJ2015/8176 e RJ2015/8388, ambos instaurados pela SIN no segundo semestre de 2015 (“Processos Originários”).

III.1. Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8176: inspeção e supostas irregularidades relacionadas à estrutura física e de controles internos de Cabedal

8. O objeto central do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8176 consistiu na realização de inspeção *in loco* - conduzida pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”) em instalações ocupadas por Cabedal nos dias 18 e 20.08.2015 (“Inspeção”) - com o intuito de averiguar se a estrutura física e organizacional e os recursos humanos, equipamentos e sistemas efetivamente utilizados por Cabedal no exercício de suas atividades seriam

¹² “Art. 1º A administração de carteiras de valores mobiliários é o exercício profissional de atividades relacionadas, direta ou indiretamente, ao funcionamento, à manutenção e à gestão de uma carteira de valores mobiliários, incluindo a aplicação de recursos financeiros no mercado de valores mobiliários por conta do investidor. (...) § 2º Podem ser registrados na categoria administrador fiduciário: (...) II – pessoa jurídica que mantenha, continuamente, valores equivalentes a no mínimo 0,20% dos recursos financeiros sob administração de que trata o item 6.3.c do Anexo 15-II ou mais do que R\$ 550.000,00 (quinhentos e cinquenta mil reais), o que for maior, em cada uma das seguintes contas do Balanço Patrimonial elaborado de acordo com a Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e com as normas da CVM: a) patrimônio líquido; e b) disponibilidades, em conjunto com os investimentos em títulos públicos federais; (...) § 5º O administrador de carteiras de valores mobiliários registrado na categoria administrador fiduciário de acordo com o inciso II do § 2º deve encaminhar à CVM, até o dia 31 de março de cada ano: I – demonstrações financeiras elaboradas de acordo com a Lei nº 6.404, de 1976, e com as normas da CVM, com a data base de 31 de dezembro do ano anterior, auditadas por auditor independente registrado na CVM; e II – relatório sobre a efetividade da manutenção contínua dos valores exigidos pelo inciso II do § 2º, referente ao ano anterior, emitido por auditor independente registrado na CVM.”

¹³ “Art. 4º Para fins de obtenção e manutenção da autorização pela CVM, o administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve atender os seguintes requisitos: (...) VII – constituir e manter recursos humanos e computacionais adequados ao porte e à área de atuação da pessoa jurídica;”

¹⁴ Doc. SEI 0405237.



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.gov.br/cvm

compatíveis com as informações prestadas em seu processo de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários junto a esta Autarquia¹⁵⁻¹⁶.

9. Nesse contexto, em uma primeira tentativa de realizar a Inspeção, a equipe da SFI dirigiu-se, em 18.08.2015, ao endereço de Cabedal constante do cadastro da CVM¹⁷, oportunidade em que foi informada que Cabedal não mais funcionava naquele endereço há pelo menos 6 (seis) meses e que o imóvel estaria à venda¹⁸. Em seguida, em contatos telefônicos com representantes de Cabedal, a equipe da SFI recebeu informações contraditórias quanto ao local em que Cabedal efetivamente estaria exercendo suas atividades¹⁹. Ora era afirmado que ainda ocupava seu endereço constante do cadastro da CVM, ora era afirmado que, em verdade, estaria utilizando as instalações de P. S.A. DTVM (“P. DTVM”)²⁰. Finalmente, conforme acordado com Sebastião Dutra, a Inspeção foi realizada em 20.08.2015 neste último endereço²¹.

10. O relatório final da Inspeção (“Relatório de Inspeção”)²² concluiu ter sido identificada “*uma total discrepância entre o cenário atual observado na Cabedal durante a presente inspeção e aquele descrito pela inspecionada na documentação que embasou o seu processo*”

¹⁵ A Inspeção foi solicitada à SFI pela SIN por meio da Solicitação de Inspeção – SOI nº 3/2015, de 06.08.2015 (Doc. SEI 0331421).

¹⁶ Adicionalmente, por meio da Inspeção também se entregou a Cabedal o Ofício CVM/SIN/GIF/Nº 1260/2015, pertinente ao Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8388 (Doc. SEI 0331440), em que foram solicitadas informações relativas à precificação de determinados ativos integrantes da carteira do FIM FP1, tendo em vista prévias tentativas frustradas de veicular tal pedido por e-mail.

¹⁷ Rua da Conceição nº 13, Salas 205 a 207, Niterói/RJ.

¹⁸ De modo a comprovar tais informações, foram juntadas aos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8176 e do presente Processo fotografias (i) do quadro do condomínio que identificava as atividades empresariais desenvolvidas nas salas do prédio, no qual não constava Cabedal como ocupante das salas 205 a 207 (Doc. SEI 0331664); e (ii) da fachada externa das salas supostamente ocupadas por Cabedal, na qual verifica-se um anúncio de venda em que um dos telefones informados constava à época do site de Cabedal (Docs. SEI 0331683 e 0331696).

¹⁹ A respeito do local em que Cabedal efetivamente exerceria suas atividades, o Relatório de Inspeção afirma que “*não foi encontrado qualquer documento ou evidência – como um cartão de visita, um papel timbrado ou uma fatura de telefone, de energia elétrica ou qualquer outra – que corroborasse as informações prestadas pelo senhor Sebastião Carlos da Silva Dutra no sentido de que a Cabedal estaria de fato exercendo suas atividades na Avenida Rio Branco, 133 – Sala 1702 – Rio de Janeiro – RJ. Em verdade, todos os documentos colhidos e visualizados, sem exceção, apontam o endereço da Cabedal como sendo Rua da Conceição, 13 – Salas 205 a 207 – Niterói – RJ, até mesmo os produzidos recentemente, como a convocação de assembleia geral de cotistas datada de 11.08.15.*” (Doc. SEI 0331461, fl.84). Em outro trecho, assevera que “*tudo parece indicar que a Cabedal não tem qualquer estrutura disponível para exercer suas funções e, de fato, usava as instalações da P. DTVM para desempenhar um arremedo de administração fiduciária.*” (Doc. SEI 0331461, fl.83).

²⁰ Av. Rio Branco, 133, Sala 1702. P. DTVM teve sua liquidação decretada pelo Banco Central do Brasil em 07.10.2015 tendo em vista graves violações de normas (Doc. SEI 0331705).

²¹ Doc. SEI 0331461 (fls. 79-82).

²² Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-2/nº 06/2015, de 25.08.2015, documento que relata a Inspeção propriamente dita, os achados e conclusões da equipe responsável (Doc. SEI 0331461).



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.gov.br/cvm

de credenciamento na CVM. Este achado revela que a Cabedal não atende aos requisitos e condições necessárias para a concessão da autorização da inspecionada, situação (...) que pode servir de base para o cancelamento da autorização para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários”²³.

11. Afirmou que *“a estrutura física [de Cabedal] é praticamente inexistente e sequer se pode afirmar que a inspecionada possui uma sede. Além disso, os recursos humanos e os equipamentos disponíveis são uma afronta a qualquer boa prática na administração fiduciária de fundos de investimento, especialmente se considerado o patrimônio líquido do FIM FPI LP, que consta no sistema CVMWeb como sendo de cerca de R\$ 1,6 bilhão em julho de 2015.”* Acrescenta que *“os mecanismos de controle interno da Cabedal não existem em sua mais singela forma”²⁴.*

12. Por fim, entendeu ter havido violação aos seguintes dispositivos regulamentares: **(i)** art. 14, incisos II e IV, da Instrução CVM nº 306/1999 c/c art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004; **(ii)** art. 14, parágrafo único, da Instrução CVM nº 306/1999; e **(iii)** art. 16, inciso VII, da Instrução CVM nº 306/99. Registra, ainda, que, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 306/1999, o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários sem autorização ou autorizada com base em declaração ou documentos falsos configura infração grave para efeitos do art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/1976.

13. Para chegar a tais conclusões, Cabedal foi avaliada quanto a 8 (oito) diferentes quesitos formulados pela SIN,²⁵ os quais são apresentados na tabela abaixo em conjunto com as constatações e conclusões contidas no Relatório de Inspeção a respeito de cada um deles²⁶:

Quadro 1: Conclusões da Inspeção

Quesitos Avaliados	Constatações e Conclusões da SFI
1. Verificar se a atuação dos diretores Sebastião Dutra, C.M.R.S., H.C.B. e F.S.S corresponde	a) Dos 4 (quatro) colaboradores que supostamente integrariam seu departamento técnico, apenas o próprio Sebastião Dutra

²³ Doc. SEI 0331461 (fl. 91).

²⁴ Doc. SEI 0331461 (fls. 90-91).

²⁵ Doc. SEI 0331421.

²⁶ Doc. SEI 0331461 (fls. 85-89).



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.gov.br/cvm

<p>efetivamente ao contido na documentação de descrição do departamento técnico encaminhada à CVM por ocasião do pedido de credenciamento. Adicionalmente, verificar a existência de outros funcionários, informando o quantitativo destinado a cada área (gestão de recursos de terceiros, administrativo etc) e se há compartilhamento de funcionários entre as áreas de gestão e demais áreas da sociedade.</p>	<p>efetivamente atuava na Cabedal conforme declaração prestada em seu processo de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários. Os demais não integravam mais seu quadro de colaboradores (C.M.R.S.), atuavam como prestadores de serviços (H.C.B.) ou ainda atuavam apenas “part-time” (F.S.S).²⁷</p> <p>b) Foi informada a existência de 2 (dois) colaboradores adicionais, sendo um assistente, A.G., e uma advogada, C.S.C..</p> <p>c) Conforme declarações prestadas por Sebastião Dutra durante a Inspeção, “a atividade de administração exercida pela Cabedal se limitava ao recebimento dos relatórios produzidos pela controladoria dos fundos e ao encaminhamento desses relatórios aos investidores, todas estas atividades realizadas por correio eletrônico. Informou ainda inexistir qualquer sistema próprio ou contratado para tal, sendo as atividades voltadas para a administração do FIM FPI LP e do FP2 FIP executadas ‘todas pela internet’. Demonstrou algum desconhecimento acerca da atividade desenvolvida, tendo chegado a sustentar temporariamente que a precificação era uma atividade de responsabilidade do gestor, bem como tendo usado expressões do tipo ‘até faço algum acompanhamento’ ou ‘tem até aprovação em assembleia’(...)”.²⁸</p>
<p>2. Verificar a segregação física das instalações das áreas responsáveis por atividades relacionadas à administração e gestão de recursos de terceiros, e se há controle que restrinja o acesso aos funcionários que atuam na gestão.</p>	<p>a) Quanto às instalações encontradas, consta do Relatório de Inspeção que “se limitam a uma pequena sala comercial dividida em dois ambientes. O primeiro deles continha três mesas totalmente desocupadas, cadeiras e um pequeno armário praticamente vazio. No segundo ambiente, este ocupado, havia cinco cadeiras, uma mesa e um pequeno armário. Havia ainda, no segundo ambiente, dois computadores portáteis e um aparelho telefônico (...)”. Em outro trecho, afirma-se que a estrutura encontrada está “afastada diametralmente do descrito na documentação que embasou o processo de credenciamento da Cabedal na CVM.”²⁹</p>

²⁷ Segundo declaração prestada por Cabedal em 30.07.2012 em seu processo de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários junto a esta Autarquia (Doc. SEI 0331421, fls. 18 e 19): (i) C.M.R.S., administrador, teria sob sua responsabilidade as atividades do departamento de cadastros dos investidores nas informações com o mercado, elaboração de relatórios de posições e assistências aos serviços de consultorias e análises que seriam prestados aos clientes; (ii) H.C.B., técnico contabilista, teria sob sua responsabilidade as atividades de análise de balanços, controle contábil, elaboração de mapas gerenciais, administração do departamento fiscal, contábil e pessoal; e (iii) F.S.S., analista de sistemas, teria sob sua responsabilidade as atividades de tecnologia de informação, como desenvolvimento e implantação de sistemas próprios para gerenciamento das operações e controle da escrituração das carteiras de títulos e valores mobiliários, tesouraria, custódia e demais setores, assim como o acompanhamento das políticas internas da sociedade.

²⁸ Doc. SEI 0331461 (fl. 85).

²⁹ Segundo declaração prestada por Cabedal em seu processo de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários junto a esta Autarquia, tal sociedade contaria com “computadores Intel Core 2 duo, notebooks, impressoras laser e jato de tinta, data centers para hospedagem de sites e softwares próprios” e a segregação física de suas atividades se daria na forma do Capítulo 3 de seu Código de Conduta, o qual dispunha que todos os colaboradores que tivessem suas atividades profissionais relacionadas com a administração de carteiras de valores mobiliários seriam “alocados para desempenhar suas funções em local diverso e fisicamente segregado dos demais Colaboradores.” De modo a garantir a segregação, afirmava-se, ainda, que a tais profissionais seriam disponibilizados microcomputadores, linhas telefônicas específicas e sistemas privativos e restritos, devidamente segregados dos equipamentos dos demais colaboradores (Doc. SEI 0331421, fls. 19 e 22-23 e Doc. SEI 0332042, fls. 77-78).



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.gov.br/cvm

	<p>b) Conclui-se, quanto à segregação física das atividades relacionadas à administração de recursos de terceiros e quanto à existência de controles de acesso, que “<i>não há segregação alguma. Tampouco há controle que restrinja o acesso aos funcionários, haja vista a estrutura quase inexistente acima relatada.</i>”</p> <p>c) Quanto às atividades efetivamente exercidas por Cabedal, registre-se que, além de atuar como administradora dos fundos FIM FP1 e do FP2 FIP, também prestava serviços de corretagem para clientes que quisessem operar na Bolsa Brasileira de Mercadorias e estaria disponível para novos clientes que quisessem contratar alguns dos serviços oferecidos em seu sítio na <i>internet</i>, conforme declarações de Sebastião Dutra.</p>
<p>3. Verificar se é procedente a informação prestada na fl. 77 do processo de credenciamento de que há linhas telefônicas específicas, microcomputadores, equipamentos e sistemas privativos e restritos aos funcionários que atuam na gestão de recursos de terceiros, sem compartilhamento com as demais áreas da instituição.</p>	<p>a) As instalações visitadas não guardavam qualquer identidade com o disposto na documentação que embasou o processo de credenciamento.</p>
<p>4. Verificar a existência de controle de acesso por senha pessoal aos arquivos/informações técnicas relacionadas à gestão de recursos de terceiros que tenha por objetivo restringir o acesso aos colaboradores autorizados, e também permita identificação posterior do usuário que acessou determinada informação conforme informado na fl. 78 do processo de credenciamento.</p>	<p>a) Os computadores portáteis utilizados não eram protegidos por senha e não havia qualquer registro acerca dos usuários de tais máquinas³⁰.</p>
<p>5. Atestar se os Termos de Adesão ao Código de Conduta foram devidamente assinados pelos colaboradores (pedir uma pequena amostra no caso da existência de muitos colaboradores). O importante neste tópico é verificar se os Termos já se encontravam previamente assinados quando do nosso pedido.</p>	<p>a) Foi informado que os termos de adesão ao Código de Conduta se encontrariam em suas antigas instalações e que poderiam ser disponibilizados posteriormente.³¹</p>

³⁰ Segundo o Código de Conduta de Cabedal apresentado à CVM em seu processo de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários, o “*acesso a informações confidenciais e sigilosas será restrito e poderá ser diferenciado conforme os níveis hierárquicos e as funções desempenhadas pelos Colaboradores da Sociedade a critério do Comitê de Compliance. O controle de acesso a tais informações será realizado por meio das senhas pessoais dos Colaboradores, que, a critério do Comitê de Compliance, poderão respeitar uma ordem de graduação com diferentes níveis de acessibilidade a arquivos, pastas e diretórios da rede corporativa.*” (Doc. SEI 0332042, fls. 86).

³¹ Nos termos do Código de Conduta de Cabedal, todos os seus colaboradores deveriam atestar, por meio da subscrição de um Termo de Adesão, ter ciência (i) das regras por tal código estipuladas e da obrigatoriedade de cumpri-las; bem como (ii) do fato de que poderiam responder civil e criminalmente pelo respectivo descumprimento. Em especial, ao subscrever tal Termo de Adesão, os colaboradores de Cabedal comprometiam-se a obedecer, dentre outras, as regras do Código de Conduta pertinentes a treinamentos, segregação de atividades e preservação de informações confidenciais (Doc. SEI 0332042, fls. 73, 75, 78, 81, 82, 84, 96 e 107).



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.gov.br/cvm

<p>6. Verificar se os arquivos físicos relacionados à atividade de gestão de recursos de terceiros estão alocados em espaço físico da respectiva área de atuação com acesso restrito.</p>	<p>a) Não havia qualquer parte da sala comercial visitada que dispusesse de controle de acesso.</p>
<p>7. Solicitar cópia das atas das duas últimas reuniões do Comitê de <i>Compliance</i>. De acordo com o informado no processo de credenciamento (fl. 89), as reuniões ordinárias são semestrais.</p>	<p>a) Foi informado que somente fora realizada uma reunião do Comitê de <i>Compliance</i>, não tendo ocorrido reuniões semestrais.</p>
<p>8. Solicitar documentação referente à última avaliação e revisão dos procedimentos da sociedade, que devem ocorrer anualmente conforme informado no processo de credenciamento da gestora (fl. 90).</p>	<p>a) Foi informado que jamais foi realizada qualquer avaliação e revisão dos procedimentos de Cabedal.</p>

14. Em 11.10.2016, nesse sentido, a SIN enviou ofícios aos Acusados³² para que fossem apresentadas as respectivas manifestações prévias no que tange aos fatos apurados no âmbito dos Processos Originários, nos termos do art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008, vigente à época³³.

15. Especificamente no que diz respeito ao Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8176 e à Inspeção, os Acusados apresentaram manifestação prévia datada de 18.11.2016 (“Manifestação Prévia”)³⁴ e alegaram, resumidamente, que **(i)** não tiveram acesso à íntegra do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8176 ou ao Relatório de Inspeção, a despeito de terem “*buscado informações*” junto à CVM, o que supostamente caracterizaria cerceamento ao seu direito de defesa; **(ii)** as alegações relativas à ausência de condição técnica de Cabedal são infundadas e genéricas, por não apontarem quais requisitos estipulados na regulamentação aplicável não estariam atendidos; **(iii)** Cabedal sempre cumpriu com suas obrigações e atendeu de modo satisfatório aos cotistas dos fundos que administra³⁵, não sendo possível afirmar que faltariam recursos humanos adequados ou equipamentos disponíveis a qualquer boa prática de administração fiduciária; **(iv)** conforme informado à equipe da SFI, as instalações em que se

³² Docs. SEI 0332068 e 0332073.

³³ “Art. 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.”

³⁴ Doc. SEI 0332081 (fls. 234-236).

³⁵ De modo a comprovar tais afirmações, Cabedal apresentou declarações de 2 (dois) cotistas do FIM FP1 que supostamente atestariam a qualidade dos serviços prestados (Docs. SEI 0332108 e 0332115).



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.gov.br/cvm

encontrava durante a Inspeção eram provisórias, pois estava sendo finalizada reforma da nova sede de Cabedal; **(v)** a reforma da nova sede não foi concluída devido a “*irregularidades de cunho contratual e estrutural*” verificadas em novembro de 2015³⁶; **(vi)** diante de tais irregularidades, Cabedal retornou para o endereço constante de seu cadastro junto à CVM e começou a tomar providências para adequá-lo aos “*padrões CVM*” e realizar as obras necessárias; **(vii)** a CVM jamais procurou Cabedal para apurar a veracidade de suas alegações no que diz respeito às adequações e obras que estariam sendo conduzidas; **(viii)** Cabedal se encontrava em instalações distintas das constantes de seu cadastro junto à CVM durante a Inspeção em razão da necessidade de segregar determinadas atividades, inclusive de forma física; **(ix)** as instalações ocupadas por Cabedal durante a Inspeção seriam de propriedade da P. DTVM, a qual, segundo contrato celebrado com Cabedal,³⁷ seria responsável por prover a estrutura e logística que Cabedal utilizaria; e **(x)** os mecanismos de controle interno utilizados por Cabedal estariam adequados e alinhados com o permanente atendimento às normas e regulamentação vigentes.

III.2. Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8388: supervisão baseada em risco e supostas irregularidades relacionadas à gestão de liquidez do FIM FP1

16. A seu turno, o Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8388, originado no âmbito do plano de supervisão baseada em risco, apurou possíveis irregularidades relacionadas³⁸⁻³⁹ **(i)** atrasos na apresentação das demonstrações contábeis do FIM FP1 relativas aos exercícios de 2011, 2013 e 2014; **(ii)** à metodologia e premissas utilizadas na precificação de determinados ativos integrantes da carteira do Fundo; **(iii)** ao fato de Cabedal, imediatamente após a divulgação ao mercado de sua renúncia à administração dos Fundos por fato relevante de 25.08.2015,⁴⁰ não haver convocado assembleia geral de cotistas para eleger seu substituto e não haver assumido o compromisso de permanecer no exercício de suas funções até sua efetiva substituição; e **(iv)** à gestão de liquidez do FIM FP1, tendo em vista que, em 11.08.2015,

³⁶ Doc. SEI 0332081 (fl. 238).

³⁷ Doc. SEI 0332203.

³⁸ Conforme se extrai dos despachos que fundamentaram o arquivamento do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8388 (Doc. SEI 0472907, fls. 287 e 291).

³⁹ Registre-se que as potenciais infrações apuradas no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8388 envolveram outros administradores e gestores do FIM FP1.

⁴⁰ Doc. SEI 0472895.



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.gov.br/cvm

Cabedal promoveu o fechamento do Fundo para resgates por falta de liquidez, frente a pedido de resgate total de cotas formulado por um de seus cotistas, conforme fato relevante da mesma data⁴¹.

17. Após a solicitação de informações a Sebastião Dutra⁴², a SIN oficiou os Acusados em 11.10.2016 para apresentar as respectivas manifestações prévias⁴³. Diante dos esclarecimentos prestados⁴⁴, a Área Técnica entendeu não haver justa causa para a atuação sancionadora da CVM em relação às questões descritas nos itens (i) a (iii) do parágrafo anterior⁴⁵.

18. De modo diverso, entendeu, em relação à suposta irregularidade (iv), ter havido violação ao art. 65-B da Instrução CVM nº 409/2004. A esse respeito, alegaram os Acusados em sua Manifestação Prévia que **(i)** Cabedal assumira a administração do FIM FP1 pouco mais de 3 (três) meses antes do pedido de resgate que motivou o fechamento do Fundo; **(ii)** quando assumiu a administração do Fundo, havia uma situação de iliquidez pré-existente, bem como um passivo de aproximadamente R\$ 13 milhões, relativos a despesas de administração e gestão, dentre outras; **(iii)** caberia aos administradores que antecederam Cabedal haver diligenciado para que não repassassem a administração do FIM FP1 com a referida situação de iliquidez; **(iv)** em 3 (três) meses não haveria tempo hábil para que as práticas adotadas por Cabedal surtисsem efeito; e **(v)** tão logo notou ser insustentável a situação de iliquidez do FIM FP1, fechou-o para resgates e convocou assembleia geral de cotistas, nos termos da regulamentação aplicável.

⁴¹ Doc. SEI 0332457.

⁴² Ofício CVM/SIN/GIF/nº 1260/2015, de 07.08.2015, entregue a Sebastião Dutra durante a Inspeção, por meio do qual foram solicitadas informações relativas à precificação de determinados ativos integrantes da carteira do FIM FP1, tendo em vista prévias tentativas frustradas de enviar tal pedido por e-mail (Doc. SEI 0331440).

⁴³ Docs. SEI 0332068 e 0332073.

⁴⁴ Doc. SEI 0332081.

⁴⁵ Mais especificamente, entendeu-se **(a)** em relação à suposta irregularidade (i), que os atrasos na apresentação de demonstrações financeiras deveriam ensejar a aplicação de multa cominatória ordinária pela Área Técnica, nos termos da então vigente Instrução CVM nº 452/2007; e **(b)** quanto às supostas irregularidades (ii) e (iii), não haver nos autos elementos que comprovassem conduta irregular de Cabedal (Doc. SEI 0472907, fls. 287-293).



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.gov.br/cvm

IV. Acusação

19. Diante dos elementos colhidos nos autos dos Processos Originários, a Área Técnica imputou aos Acusados, em síntese, a responsabilização por 2 (dois) conjuntos de irregularidades, conforme termo de acusação de 07.08.2017 (“Acusação”)⁴⁶⁻⁴⁷, a saber:

- (i) ausência de segregação física da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários das demais atividades exercidas por Cabedal e não adoção de procedimentos operacionais de controle interno destinados à preservação de informações confidenciais, em especial o acesso restrito a arquivos e a adoção de controles que permitam identificar quem tenha acessado tais informações, em suposta violação ao art. 14, parágrafo único, e ao art. 15, incisos I, II e IV, da Instrução CVM nº 306/1999⁴⁸; e
- (ii) não adoção de políticas, práticas e controles internos para que a liquidez da carteira do FIM FP1 fosse compatível com os prazos previstos em seu regulamento para pagamento dos pedidos de resgate, em suposta violação ao art. 65-B da Instrução CVM nº 409/2004⁴⁹.

20. Antes de examinar tais grupos de irregularidades de modo separado, há que se registrar que a Acusação refuta as seguintes alegações gerais formuladas pelos Acusados em sede de sua Manifestação Prévia:

- (i) a respeito da alegação de cerceamento de direito de defesa por ausência de acesso ao Relatório de Inspeção ou aos autos do Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8176, a Acusação afirma que em nenhum momento Cabedal solicitou acesso aos autos, não sendo razoável, à luz de seu comportamento, o entendimento de que teria havido qualquer cerceamento. Acrescenta que, durante a própria Inspeção, Sebastião Dutra teve a oportunidade de se manifestar sobre diversos dos fatos tratados na Acusação⁵⁰;
- (ii) em relação à arguição de que não teriam sido especificados os dispositivos regulamentares supostamente violados, a Acusação indica que os ofícios por meio dos

⁴⁶ Doc. SEI 0331213.

⁴⁷ Registre-se que, em 18.09.2017, a Área Técnica promoveu o aditamento da Acusação para correção de erro material em seu parágrafo 59 (Docs. SEI 0361355 e 0361476).

⁴⁸ Dispositivos transcritos nas notas de rodapé 2 e 3 acima.

⁴⁹ Dispositivos transcritos na nota de rodapé 4 acima.

⁵⁰ Doc. SEI 0331213 (itens 40-42).



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.gov.br/cvm

quais foi solicitada a Manifestação Prévia dos Acusados apontaram expressamente tais dispositivos⁵¹;

- (iii) no que diz respeito às alegações de Cabedal quanto ao local em que exerceria suas atividades, a Acusação afirma que (a) os argumentos apresentados por Cabedal em sua Manifestação Prévia corroboram o exposto no Relatório de Inspeção no sentido de que Cabedal não mais funcionava nas salas constantes do cadastro da CVM, mas sim “*de forma improvisada e sem qualquer tipo de estrutura para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, em espaço cedido pela P. DTVM*”; (b) o Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Valores Mobiliários anexado aos autos, celebrado entre P. DTVM e Cabedal,⁵² tão somente afirma que P. DTVM cederia, sem qualquer ônus, parte de seu escritório a Cabedal, não contendo qualquer menção a imóvel específico e não podendo, pois, servir de prova de que Cabedal se mudaria para novo espaço físico; e (c) pouco importa, para os efeitos da Acusação, se Cabedal realmente vinha tentando se adequar às exigências mínimas de estrutura impostas pela Instrução CVM nº 558/2015, pois tal verificação importaria, com mais propriedade, à manutenção ou não do seu credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários, situação que vinha sendo tratada pela SIN em processo apartado⁵³.

IV.1. Estrutura física e de controles internos de Cabedal

21. Inicialmente, a Acusação expõe em detalhes a Inspeção realizada nas instalações de Cabedal em 18 e 20.08.2015, os quesitos avaliados, as declarações prestadas por Sebastião Dutra e as conclusões a que chegou a equipe da SFI no Relatório de Inspeção.

22. Prossegue afirmando ter restado comprovado, durante a Inspeção, que (i) além da administração dos Fundos, Cabedal também prestava serviços de corretagem para clientes que operavam na bolsa, além de estar disponível para outros tipos de serviços oferecidos a eventuais novos clientes; (ii) Cabedal exercia suas atividades em espaço cedido pela instituição financeira P. DTVM, no qual não havia qualquer tipo de segregação física entre, de um lado, a atividade

⁵¹ Doc. SEI 0331213 (itens 40-41); e Docs. SEI 0332068 e 0332073 (itens 8, 9, 10, 16 e 17).

⁵² Doc. SEI 0332203.

⁵³ Processo SEI nº 19957.005888/2017-52.



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.gov.br/cvm

de administração de carteiras de valores mobiliários; e, de outro, as demais atividades exercidas por Cabedal ou ainda aquelas exercidas por P. DTVM no mercado de capitais; e (iii) inexistia qualquer espécie de controle de acesso aos arquivos físicos ou eletrônicos relacionados à atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, não sendo protegidas, portanto, as informações relacionadas aos cotistas e às operações dos fundos de investimento que administrava⁵⁴.

23. Diante de tais constatações, a Acusação imputa a Cabedal a responsabilidade pelo descumprimento do art. 15, incisos I e IV, da Instrução CVM nº 306/1999.

24. Em seguida, a Acusação registra que durante a Inspeção, quando solicitada a apresentar os termos de adesão de seus colaboradores a seu Código de Conduta, Cabedal não os apresentou, sob a justificativa de que tais documentos se encontrariam em suas antigas instalações, tendo se colocado à disposição para fornecê-los posteriormente, oferta recusada pela equipe da SFI, tendo em vista a possibilidade de produção *a posteriori* de tais documentos⁵⁵.

25. Assim, considerando que, por meio dos termos de adesão em questão, os colaboradores de Cabedal assumiriam, dentre outras, a obrigação de preservar informações confidenciais, a Acusação também imputa a Cabedal responsabilidade pelo descumprimento do art. 15, inciso II, da Instrução CVM nº 306/1999.

26. Na sequência, entende a Acusação estar caracterizada a “*falta de estrutura adequada da acusada especialmente no que se refere ao compliance e controles internos*”, haja vista, em especial (i) os descumprimentos acima indicados; (ii) o fato de ter sido comprovado durante a Inspeção que Cabedal, diferentemente do constante de seu processo de credenciamento como administradora de carteiras de valores mobiliários, não realizava reuniões semestrais de seu Comitê de *Compliance*; e (iii) a reduzida equipe de colaboradores de Cabedal, composta por apenas 4 (quatro) membros, um dos quais trabalhava apenas *part-time*⁵⁶.

27. Em decorrência disso, a Acusação imputa a Cabedal responsabilidade pelo descumprimento do art. 14, parágrafo único, da Instrução CVM nº 306/1999. Registra, ainda, que o descumprimento por Cabedal do dispositivo em questão seria considerado infração grave

⁵⁴ Doc. SEI 0331213 (itens 51-54).

⁵⁵ Doc. SEI 0331213 (itens 55-56).

⁵⁶ Doc. SEI 0331213 (itens 55-62).



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.gov.br/cvm

para os efeitos do art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385/76, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 306/1999⁵⁷.

28. Por fim, registra haver indícios da prática do crime de falsidade ideológica no âmbito do processo de credenciamento de Cabedal como administradora de carteiras de valores mobiliários perante a CVM. Isso porque as declarações prestadas durante a Inspeção a respeito das atividades praticadas pelo analista de sistemas F.S.S, sócio de Cabedal, divergem daquelas constantes do aludido processo. Propõe, por conseguinte, que seja avaliada a pertinência de comunicação ao Ministério Público competente.⁵⁸

IV.2. Gestão de liquidez do FIM FP1

29. A respeito da gestão de liquidez, a Acusação apresenta um relato sistematizado da sequência de eventos que culminou com o fechamento para resgates do FIM FP1 promovido por Cabedal em 11.08.2015.

30. Narra a Acusação que, por meio de correspondência de 08.06.2015, um determinado cotista solicitou o resgate total de suas cotas⁵⁹. Segundo o Regulamento do FIM FP1⁶⁰, (i) o resgate poderia ser solicitado a qualquer momento pelos cotistas do Fundo e deveria ser pago no 30º (trigésimo) dia corrido contado da data de solicitação (art. 17, *caput*)⁶¹; e (ii) sobre qualquer solicitação de resgate formulada em prazo inferior a 84 (oitenta e quatro) meses contados da data de integralização das respectivas cotas, incidiria a cobrança de taxa de saída de 30% (trinta por cento) do montante resgatado (art. 12, *caput*, c/c art. 17, §1º⁶²), regra aplicável ao pedido específico de resgate formulado pelo cotista.

⁵⁷ “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.”

⁵⁸ Doc. SEI 0331213 (itens 60 e 98).

⁵⁹ Doc. SEI 0332472.

⁶⁰ Doc. SEI 0332461.

⁶¹ “Artigo 17. O resgate do Fundo pode ser solicitado a qualquer momento, e deverá ser pago no 30º (trigésimo) dia corrido a contar da data da solicitação de resgate, ou no primeiro dia útil subsequente, caso o dia previsto para o pagamento não seja dia útil, utilizando-se o valor da cota do dia anterior ao pagamento (valor da cota do 29º dia corrido), apurada em conformidade com o disposto no parágrafo segundo do artigo 19.”

⁶² “Artigo 12. Tendo em vista o caráter de longo prazo do Fundo, será cobrada taxa de saída de 30% (trinta por cento) sobre o valor resgatado, que reverterá em favor do Fundo, observado o Parágrafo Primeiro do Artigo 17 desde Regulamento (“Taxa de Saída”). (...) Artigo 17. (...) Parágrafo Primeiro. Não haverá cobrança da Taxa de Saída prevista no Artigo 12 deste Regulamento, nas seguintes situações: (a) caso a solicitação de resgate ocorra após 84 (oitenta e quatro) meses contados da data da integralização do valor que der origem à solicitação de resgate;



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.gov.br/cvm

31. Apesar do disposto no regulamento do Fundo, em resposta datada de 18.06.2015, Cabedal informou ao cotista que tal resgate apenas poderia ser realizado em ativos, devido à situação de iliquidez da carteira do FIM FP1⁶³. Para ilustrar a situação de iliquidez, registra a Acusação que, em 30.05.2015, conforme demonstrativo de composição de aplicações do Fundo apresentado por Cabedal à CVM, apenas cerca de 0,3% (três décimos por cento) do patrimônio líquido do FIM FP1 encontrava-se alocado em ativos líquidos (CDBs e disponibilidades imediatas), estando o restante aplicado em cotas de emissão do FP2 FIP, em debêntures e CCBs ilíquidas⁶⁴.

32. Acrescenta que, de acordo com a Manifestação Prévia dos Acusados,⁶⁵ em 06.08.2015 outro cotista também requereu o resgate integral, em ativos, de suas cotas de emissão do FIM FP1.

33. Notícia, por fim, que, em 11.08.2015, em razão do silêncio do Comitê de Investimentos acerca da solicitação de resgate formulada por um dos cotistas do Fundo, Cabedal divulgou fato relevante⁶⁶ comunicando aos cotistas o fechamento do FIM FP1 a novos resgates devido à falta de liquidez e convocou assembleia geral de cotistas para 27.08.2015, nos termos do art. 16 da então vigente Instrução CVM nº 409/2004⁶⁷.

34. A Acusação ressalta a gravidade da situação e a relevância de que sejam honrados os pedidos de resgate formulados por cotistas de fundos de investimento com o seguinte trecho: *“Ao ingressar recursos em um fundo de investimento, o cotista observa as condições de resgate e, certamente, espera que elas sejam respeitadas quando necessitar, pelos mais diversos motivos, efetuar um resgate. No caso em apreço, ambos os cotistas que solicitaram o resgate, concordaram em pagar a taxa de saída de 30% para receberem, de imediato, esse resgate e,*

(b) caso o Fundo possua recursos em caixa e, a exclusivo critério da Gestora, não haja expectativa de investimentos a curto prazo.”

⁶³ Doc. SEI 0332475.

⁶⁴ Doc. SEI 0332483.

⁶⁵ Doc. SEI 0332081.

⁶⁶ Doc. SEI 0332457.

⁶⁷ “Art. 16. Em casos excepcionais de iliquidez dos ativos financeiros componentes da carteira do fundo, inclusive em decorrência de pedidos de resgates incompatíveis com a liquidez existente, ou que possam implicar alteração do tratamento tributário do fundo ou do conjunto dos cotistas, em prejuízo destes últimos, o administrador poderá declarar o fechamento do fundo para a realização de resgates, sendo obrigatória a convocação de Assembleia Geral Extraordinária, no prazo máximo de 1 (um) dia, para deliberar, no prazo de 15 (quinze) dias, a contar da data do fechamento para resgate, sobre as seguintes possibilidades: I – substituição do administrador, do gestor ou de ambos; II – reabertura ou manutenção do fechamento do fundo para resgate; III – possibilidade do pagamento de resgate em ativos financeiros; IV – cisão do fundo; e V – liquidação do fundo.”



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.gov.br/cvm

ainda assim, viram frustradas suas justas expectativas, baseadas nos termos do regulamento ao qual aderiram.”⁶⁸

35. A Acusação refuta, ainda, algumas das alegações formuladas pelos Acusados em sede de sua Manifestação Prévia, a saber:

- (i) quanto às alegações de que o FIM FP1 já se encontrava ilíquido e com passivo de aproximadamente R\$ 13 milhões quando Cabedal assumiu sua administração e que, pois, todos os administradores que a antecederam deveriam ser responsabilizados por tais problemas de liquidez, a Acusação registra que tais questões vinham sendo devidamente analisadas no âmbito do próprio Processo Administrativo CVM nº RJ-2015-8388; e
- (ii) quanto ao argumento de que, em virtude de a iliquidez do FIM FP1 ser pré-existente, não teria havido tempo hábil para que as práticas adotadas por Cabedal surtisser efeito no curto período de 3 (três) meses decorrido entre a assunção, por Cabedal, da administração do FIM FP1 e o pedido de resgate que motivou seu fechamento, assinala a Acusação que caberia a qualquer administradora estruturada haver diligenciado previamente à assunção do Fundo e proposto uma alteração ao seu regulamento para compatibilizar as condições e prazos de resgate com a liquidez de sua carteira. Para atingir tal propósito, salienta que as opções de Cabedal seriam as mais variadas, registrando, em especial, as seguintes: (a) retirada da opção de resgate com taxa de saída de 30% (trinta por cento); (b) ampliação do prazo de pagamento de resgate de 30 (trinta) dias; (c) transformação do condomínio do fundo de aberto para fechado; ou ainda (d) liquidação do Fundo. Afirma, ao final, que, ainda que a alteração do regulamento propriamente dita dependesse de aprovação da assembleia de cotistas, a mera iniciativa do administrador em tentar solucionar a questão teria demonstrado uma atuação diligente, compatível com as circunstâncias.

36. Adicionalmente, assinala a Acusação que *“a opção de fechamento do fundo para resgates é recurso emergencial, de última instância, para situações imprevistas ou inesperadas de resgates em montante excepcional, ou uma redução drástica e também inesperada da liquidez dos ativos da carteira. Porém, no caso em questão, a pouca liquidez dos ativos do*

⁶⁸ Doc. SEI 0331213 (item 78).



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.gov.br/cvm

Fundo e sua incompatibilidade com as condições de resgate já eram fatos conhecidos. Contudo, nada disso foi feito e, aos primeiros pedidos de resgate, a Cabedal acabou optando pelo fechamento do fundo para resgates, em verdadeira postura de surpresa que nada lembra um administrador fiduciário diligente com as demandas de seus cotistas.”⁶⁹

37. Por fim, a Acusação imputa a Cabedal a responsabilidade pelo descumprimento do art. 65-B da Instrução CVM nº 409/2004, em função da não adoção de políticas, práticas e controles internos para que a liquidez da carteira do FIM FP1 fosse compatível com os prazos previstos em seu regulamento para pagamento dos pedidos de resgate. Destaca que o descumprimento do dispositivo em questão é considerado infração grave, nos termos do art. 117, inciso XIV, da Instrução CVM nº 409/2004⁷⁰.

IV.3. Diretor Responsável

38. Todas as supostas violações descritas nas seções IV.1. e IV.2., *supra*, são também imputadas pela Acusação a Sebastião Dutra, diretor de Cabedal responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários à época dos fatos, tendo em vista que *“tudo o que se apurou neste processo, todas as decisões e atos relevantes de administração da Cabedal cabiam exclusivamente ao ora acusado, a única pessoa na empresa — o que por si só já é estarrecedor — a exercer as atividades de administração fiduciária para os fundos FPI e FP2.”*⁷¹

V. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada

39. Em 28.08.2017, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) proferiu parecer⁷², manifestando entendimento de que a peça acusatória estaria adequada aos fins a que se destina, pois preenchidos os requisitos formais e processuais constantes dos arts. 6º e 11 da então vigente Deliberação CVM nº 538/2008⁷³.

40. Ainda por meio de sua análise, a PFE ressaltou a pertinência de comunicação ao Ministério Público, haja vista a presença de indícios da prática do crime de falsidade ideológica, de ação penal pública, por Sebastião Dutra quando do processo de credenciamento de Cabedal

⁶⁹ Doc. SEI 0331213 (itens 81 e 82).

⁷⁰ “Art. 117. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei n.º 6.385/76, as seguintes condutas em desacordo com as disposições desta Instrução: (...) XIV – não observância, pelo administrador, do disposto no art. 65-B.”

⁷¹ Doc. SEI 0331213 (item 90).

⁷² Doc. SEI 0359042.

⁷³ Revogada pela Instrução CVM nº 607/2019.



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.gov.br/cvm

como administradora de carteiras de valores mobiliários junto à CVM. A referida comunicação foi efetivada em 03.01.2018⁷⁴.

VI. Defesa

41. Devidamente intimados em 22.12.2017,⁷⁵ os Acusados apresentaram tempestivamente suas razões de Defesa de maneira conjunta em 28.02.2018 (“Defesa”)⁷⁶ após o deferimento, pela Área Técnica⁷⁷, de seus pedidos de prorrogação do prazo de defesa pelo período adicional total de 35 (trinta e cinco) dias⁷⁸.

VI.1. Preliminares e considerações gerais

42. Preliminarmente, os Acusados pleiteiam o arquivamento do presente Processo com base nas alegações de:

- (i) coisa julgada administrativa, pois, nos termos de decisões proferidas em 25 e 28.08.2017 nos autos dos Processos Originários⁷⁹⁻⁸⁰, a Área Técnica teria reconhecido a inexistência de provas da prática de irregularidades pelos Acusados, inocentando-os e determinando o arquivamento dos processos em questão, o que, por conseguinte, imporá o arquivamento do presente Processo. Pleiteiam ainda, sob mesmo fundamento, que sejam retirados dos autos deste Processo todos os argumentos que façam menção aos Processos Originários não constantes das aludidas decisões de 25 e 28.08.2017⁸¹; e
- (ii) que Cabedal (*a*) atuou como administradora do FIM FP1 por apenas 3 (três) meses e 25 (vinte e cinco) dias; (*b*) pleiteou à CVM, em 30.06.2016, não mais atuar como administradora fiduciária, mas apenas na categoria de “gestora de recursos”, no âmbito do processo de seu recadastramento para prestar o serviço de administração de

⁷⁴ Doc. SEI 0419146.

⁷⁵ Docs. SEI 0420886 e 0420888.

⁷⁶ Constam dos autos do presente Processo 2 (dois) documentos distintos intitulados “Razões de Defesa”, ambos datados de 28.02.2018 e assinados pelos Acusados (Docs. SEI 0472875 e 0472878). Tendo em vista o fato de que o Doc. SEI 0472878 contém folhas impressas adicionais (fls. 8 e 9), não constantes do Doc. SEI 0472875, optou-se por doravante se referir exclusivamente ao documento mais completo, o Doc. SEI 0472878.

⁷⁷ Conforme despachos do superintendente da SIN datados de 25.01.2018 e 22.02.2018 (Docs. SEI 0428593 e 0442968), publicados no Diário Oficial da União de 26.01.2018 e 23.02.2018 (Docs. SEI 0428920 e 0472855).

⁷⁸ Docs. SEI 0428082 e 0442847.

⁷⁹ Doc. SEI 0472907.

⁸⁰ Saliente-se que a primeira alegação preliminar dos Acusados se repete ao longo de sua Defesa, ora referindo à existência de coisa julgada administrativa em sede de ambos os Processos Originários (Doc. SEI 0472878, fls. 1-2), ora referindo à existência de coisa julgada administrativa apenas no âmbito do Processo Administrativo CVM nº RJ-2015-8388 (Doc. SEI 0472878, fls. 6).

⁸¹ Doc. SEI 0472875 (fls. 1-3).



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.gov.br/cvm

carteiras⁸²; e (c) teve cancelada por esta Autarquia sua autorização para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, conforme ofício de 20.12.2017 juntado aos autos⁸³.

43. Adicionalmente, os Acusados retomam a alegação de cerceamento do seu direito de defesa, nos termos anteriormente apresentados na Manifestação Prévia. Acrescentam aos argumentos constantes da referida peça que, ao serem intimados para o oferecimento da Defesa no âmbito do presente Processo, não lhes foram fornecidas de imediato cópia completa da Acusação ou instruções para acesso aos autos. Segundo a tese adotada pela Defesa, tal fato implicaria na nulidade deste Processo⁸⁴.

44. Em diversos trechos da Defesa, registram os Acusados que informações colhidas e declarações prestadas no âmbito da Inspeção não correspondem à realidade dos fatos ou ainda que, do modo como constantes da Acusação, são enganosas⁸⁵.

45. Como linha argumentativa que supostamente aproveitaria aos 2 (dois) conjuntos de irregularidades apurados no âmbito do presente Processo, alegam os Acusados que⁸⁶:

- (i) Cabedal se credenciou como administradora de carteiras de valores mobiliários junto à CVM por meio do Ato Declaratório CVM nº 12.559, de 06.09.2012;
- (ii) desde então, sempre pagou trimestralmente os altos valores das taxas regulamentares devidas à CVM em razão de seu credenciamento;
- (iii) em maio de 2015, assumiu a administração do FIM FP1;
- (iv) não foi fiscalizada pela CVM no período entre seu credenciamento, em 2012, e sua contratação como administradora do FIM FP1, em maio de 2015;
- (v) em julho de 2015, assumiu a administração do FP2 FIP;

⁸² Docs. SEI 0472896.

⁸³ Doc. SEI 0472897.

⁸⁴ Doc. SEI 0472878 (fls. 31-32).

⁸⁵ Nesse sentido, é afirmado pelos Acusados, por exemplo, que (i) a checagem dos termos de adesão ao Código de Conduta de Cabedal não ocorreu da forma como narrada na Acusação (Doc. SEI 0472878, fls. 23); (ii) é inverídica a alegação constante da Acusação de que Sebastião Dutra teria admitido que jamais foi realizada qualquer avaliação e revisão dos procedimentos de Cabedal (Doc. SEI 0472878, fl. 25); (iii) é enganoso e não corresponde à realidade o relato constante da Acusação acerca de declaração prestada por Sebastião Dutra durante a Inspeção quanto (a) às motivações que levaram Cabedal a assumir a administração do FIM FP1; (b) ao grau de contato e nível de interação efetivamente mantido por Cabedal com a gestora e a custodiante do FIM FP1 à época dos fatos; e (c) às atividades efetivamente desempenhadas por tais prestadores de serviços em relação ao FIM FP1 (Doc. SEI 0472878, fls. 26-28); e (iv) é enganoso o relato constante da Acusação acerca de declaração prestada pela advogada C.S.C. quanto à atuação de F.S.S. como colaborador de Cabedal (Doc. SEI 0472878, fl. 45).

⁸⁶ Doc. SEI 0472878 (fls. 4-5, 9-11 e 44).



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.gov.br/cvm

- (vi) pouco tempo depois, em 25.08.2015, renunciou à função de administradora do FIM FP1 e do FP2 FIP, conforme fato relevante da mesma data⁸⁷;
- (vii) após sua renúncia, em atendimento a determinação da CVM, atuou como administradora provisória de ambos os Fundos até que os cotistas contratassem seu substituto;
- (viii) os cotistas dos Fundos demonstraram pouco interesse na imediata substituição de Cabedal, havendo permanecido inertes, o que fez com que o período em que atuou como administradora provisória se estendesse até quando da apresentação da Defesa, em fevereiro de 2018 - tendo o referido período se prolongado mesmo após o cancelamento, pela CVM, da autorização de Cabedal para o exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários, efetivado por meio do Ato Declaratório CVM nº 16.042, de 27.12.2017⁸⁸;
- (ix) mesmo não recebendo honorários pelos serviços prestados durante muito tempo, Cabedal permaneceu ofertando o melhor de seus serviços, apesar dos percalços e dificuldades que se apresentaram; e
- (x) conforme decisão constante dos Processos Originários, a Área Técnica teria afirmado que Cabedal não mereceria ser punida por permanecer de forma provisória, já que a própria CVM também assim determinou, em razão do que, havendo renunciado e atuando provisoriamente, estaria supostamente isenta de punição⁸⁹.

VI.2. Estrutura física e de controles internos

46. Especificamente quanto ao local em que Cabedal exercia suas atividades e à sua estrutura física e de controle internos, afirmam os Acusados, em síntese, que:

- (i) em fevereiro de 2013, Cabedal firmou com P. DTVM “*Contrato de Prestação de Serviços de Administração de Carteira de Valores Mobiliários*”⁹⁰, cuja cláusula 5.1.1 previa a cessão, por P. DTVM a Cabedal, a título gratuito, de parte do seu escritório localizado no Rio de Janeiro⁹¹;

⁸⁷ Doc. SEI 0472895.

⁸⁸ Doc. SEI 0405248.

⁸⁹ Doc. SEI 0472907.

⁹⁰ Doc. SEI 0332203.

⁹¹ “5.1.1 – Ficam definidos como Custos Fixos, os itens necessários para a manutenção das áreas utilizadas pela CONTRATADA [Cabedal], cedida sem ônus pela CONTRATANTE [P. DTVM] no ato da assinatura deste Contrato, tratando se este, de parte do escritório da CONTRATANTE localizado na Cidade do Rio de Janeiro.”



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.gov.br/cvm

- (ii) em abril de 2015, quando Cabedal foi procurada por P. DTVM para administrar o FIM FP1, P. DTVM “*vinha buscando se adequar fisicamente para comportar os serviços que passaria a exercer*”,⁹² havendo inclusive adquirido um andar em prédio comercial e começado a obra, pois montaria uma “*mega estrutura*”, que contaria “*com o que havia de melhor em tecnologia, e estrutura segregacional, com os mais modernos sistemas de controle e informação*”⁹³;
- (iii) quando da realização da Inspeção, em agosto de 2015, Cabedal funcionava na estrutura física de P. DTVM, que teria responsabilidade por toda a parte estrutural;
- (iv) especificamente no endereço em que foi realizada a Inspeção (Av. Rio Branco 133, sala 1702), funcionava, de forma provisória e segregada, unicamente o departamento jurídico de Cabedal, não tendo sido visitadas pela equipe que conduziu a Inspeção as demais salas e dependências de P. DTVM ou o imóvel para o qual se mudaria Cabedal⁹⁴;
- (v) preocupada com suas responsabilidades em relação ao FIM FP1, Cabedal decidiu renunciar à administração do Fundo em 25.08.2015, ao constatar que a demora na entrega das novas instalações poderia prejudicar suas atividades;
- (vi) em 07.10.2015, P. DTVM teve sua liquidação extrajudicial decretada pelo Banco Central do Brasil⁹⁵, o que deixou Cabedal momentaneamente desalojada;
- (vii) em decorrência de tal fato, Cabedal retornou aos imóveis de sua antiga sede, situados em Niterói - os quais pretendia vender para “*investir em títulos públicos, aumentando assim o seu PL, como preconizava a ICVM nº 558*”⁹⁶ - e “*segregou fisicamente todas as atividades com a intenção de cumprir o artigo 15 [da Instrução CVM nº 306/1999]*”⁹⁷;
- (viii) a CVM não poderia afirmar, como fez a Acusação, que Cabedal não tinha estrutura ou os controles de acesso adequados, uma vez que, posteriormente à Inspeção, a Autarquia não teria buscado examinar as demais salas e dependências de P. DTVM ou as novas instalações de Cabedal, com o intuito de verificar se atenderiam aos ditames da regulamentação aplicável. Nesse sentido, sustentam ainda a tese de que a CVM deveria

⁹² Doc. SEI 0472878 (fl. 12).

⁹³ Doc. SEI 0472878 (fl. 13).

⁹⁴ Doc. SEI 0472878 (fls. 20 e 23).

⁹⁵ Doc. SEI 0331705.

⁹⁶ Doc. SEI 0472878 (fl. 13).

⁹⁷ Doc. SEI 0472878 (fl. 41).



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.gov.br/cvm

ser corresponsabilizada por eventuais falhas de Cabedal em virtude de não a haver orientado⁹⁸;

- (ix) Cabedal sempre atendeu de modo satisfatório aos cotistas dos Fundos, não sendo possível afirmar que lhe faltariam recursos humanos adequados ou equipamentos disponíveis a qualquer boa prática de administração fiduciária⁹⁹;
- (x) não corresponde ao que consta no site de Cabedal a afirmação de Sebastião Dutra, reduzida a termo no Relatório de Inspeção e na Acusação, no sentido de que Cabedal estaria disponível para novos clientes que quisessem contratar os diversos serviços oferecidos; e
- (xi) especificamente em relação à não disponibilização, para a equipe que conduziu a Inspeção, dos termos de adesão dos colaboradores de Cabedal a seu Código de Conduta, sob a justificativa de que estariam na antiga sede de Cabedal, alegam os Acusados na Defesa que “*na prática, isso não aconteceu dessa forma*”. Questionam, ainda, a razão de a CVM não haver, após a Inspeção, solicitado novamente os termos em questão.

⁹⁸ Os seguintes trechos extraídos da Defesa sintetizam a linha argumentativa em questão (Doc. SEI 0472878, fls. 21-22): “*A CVM não tem como afirmar que a administradora CABEDAL não tinha a estrutura alegada, posto que, a mesma não se preocupou a época em verificar. Mas recebeu todas as taxas de fiscalização pertinentes, de 2012 até 2018, e somente quando da contratação de um Fundo, resolveu ‘correr atrás’.*” (Doc. SEI 0472878, fl. 23). “*A administradora CABEDAL em vários momentos e em todos os Ofícios justificou o que acontecera e desde a inspeção acontecida em 18/08/2015 até a sua intimação, a CVM não mostrou interesse algum em tornar a averiguar as instalações que a Cabedal manteve até o dia 11/01/2018, quando a mesma fora descredenciada. Como afirmado em recente processo do MP em face da CVM, esta tem o dever de fiscalizar e se não o faz, negligência suas obrigações e deveres. E não tem porque culpar outrem por falha exclusiva sua. Não devendo, portanto penalizar quem deveria ser fiscalizado e não o foi, como forma de suprir e encobrir suas próprias falhas. Como pode ainda esta Douta Autarquia ser capaz de um julgamento imparcial e justo se não há nenhuma outra prova de que as instalações não existiam. Como pode a CVM supor que de 2012 até janeiro de 2018 a Cabedal não manteve as instalações que informou a esta Autarquia, se a mesma faltou com o seu dever de fiscalizar e mais, ao deferir e publicar o Ato declaratório dera seu AVAL a todas as informações prestadas pela CABEDAL, tanto o é que, a mesma pagava trimestralmente as taxas de fiscalizações relativas a seu credenciamento. Causa-nos estranheza pensar que tão respeitável Autarquia, iria deferir e cobrar taxas de alguém que não fosse capaz de ser de fato credenciado. Causa-nos espanto imaginar que fora apenas para recolher as taxas de fiscalizações trimestrais que o deferimento fora autorizado. Se existiu falha na aferição dos documentos, falha na inspeção inicial, imperícia na análise dos documentos iniciais apresentados, a CABEDAL não poderá ser punida, por não ter sido fiscalizada a época. Se houve imperícia e negligência no deferimento daquela autorização, também deverá a CVM ser corresponsável por qualquer falha da CABEDAL. Posto que, além da obrigação de fiscalizar a mesma tem a função de orientar, e não o fez!*” (Doc. SEI 0472878, fls. 21-22).

⁹⁹ De modo a comprovar tais afirmações, Cabedal apresentou declarações de 2 (dois) cotistas do FIM FP1 que supostamente atestariam a qualidade dos serviços prestados (Docs. SEI 0332108 e 0332115).



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.gov.br/cvm

47. Refutam, ainda, as alegações da Acusação de que teria sido cometido crime de falsidade ideológica quando de seu processo de credenciamento junto à CVM para prestar o serviço de administração de carteiras de valores mobiliários.

VI.3. Gestão de liquidez

48. No que se refere à gestão de liquidez do FIM FP1 e à decisão de fechá-lo para realização de resgates, sustentam os Acusados, em síntese, que:

- (i) Cabedal assumiu a administração do Fundo em razão de renúncia do antigo administrador, pouco mais de 3 (três) meses antes do pedido de resgate que motivou o fechamento do FIM FP1;
- (ii) quando da assunção da administração, a carteira do FIM FP1 era ilíquida e já havia um passivo de aproximadamente R\$ 13 milhões no Fundo, relativo a despesas com administração e gestão, dentre outras¹⁰⁰;
- (iii) os cotistas do FIM FP1 tinham ciência da preexistente situação de iliquidez do Fundo;
- (iv) caberia a todos os administradores que antecederam a Cabedal haver diligenciado para que não repassassem a administração do Fundo completamente ilíquido;
- (v) em 3 (três) meses não haveria tempo hábil para modificar a situação de iliquidez encontrada;
- (vi) em resposta à solicitação de resgate do cotista formulada em 08.06.2015,¹⁰¹ Cabedal, em 18.06.2015, teria lhe informado que, devido à iliquidez dos ativos do Fundo, o pagamento do valor de suas cotas apenas poderia ser feito em ativos¹⁰²;
- (vii) na sequência, após a solicitação de resgate em ativos formulada em 06.08.2015 por outro cotista, Cabedal, em 11.08.2015, ao notar ser insustentável a situação de iliquidez do Fundo, diligentemente fechou-o para resgates e convocou assembleia geral de cotistas, nos termos de fato relevante da mesma data¹⁰³, conforme preconizavam as regras da CVM e o regulamento do FIM FP1;
- (viii) posteriormente, Cabedal seguiu deliberação do Comitê de Investimento do FIM FP1 de 25.10.2015¹⁰⁴, no sentido de alienar cédula de crédito bancário integrante da carteira do

¹⁰⁰ Doc. SEI 0473055, fls.9.

¹⁰¹ Doc. SEI 0332472.

¹⁰² Doc. SEI 0472878 (fl. 53).

¹⁰³ Doc. SEI 0332457.

¹⁰⁴ Doc. SEI 0473026.



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.gov.br/cvm

Fundo, havendo aplicado os recursos resultantes da alienação, conforme carta enviada em 20.10.2015 pela então gestora do Fundo aos respectivos cotistas¹⁰⁵;

- (ix) finalmente, em assembleia realizada em 21.06.2016, os cotistas do FIM FP1 deliberaram por sua liquidação¹⁰⁶, com a recepção, em contrapartida, de cotas de emissão do FP2 FIP de modo proporcional à sua participação no FIM FP1, eliminando-se, assim, os custos mensais desnecessários gerados pelo FIM FP1;
- (x) a análise realizada pela Acusação se limitou ao período de 3 (três) meses decorrido entre a assunção, por Cabedal, da administração do FIM FP1 e o fechamento do Fundo para resgates, não havendo avaliado a conduta e os atos praticados por Cabedal na administração dos Fundos posteriormente a tal data; e
- (xi) mesmo após a liquidação do FIM FP1, continuou a empreender esforços relativos à liquidez do FP2 FIP, havendo logrado promover a liquidação forçada de cédula de crédito bancário e colocar em dia contas e obrigações em atraso, dentre as quais as taxas cobradas pela CVM.

VI.4. Pedidos de produção de provas

49. Para o esclarecimento de questões que entendiam relevantes para o desfecho deste Processo, protestaram os Acusados, em sua Defesa, pela produção das seguintes provas: (i) expedição de ofício à provedora L., com o intuito de averiguar se os endereços eletrônicos vinculados a Cabedal continham erro permanente ou momentâneo, almejando, com isso, justificar problemas experimentados quando do envio de ofício¹⁰⁷ pela Área Técnica no âmbito dos Processo Originários; (ii) oitiva de V.G., arquiteto supostamente responsável pelo projeto da nova sede de Cabedal, e A.H., os quais poderiam comprovar a adequação daquelas que viriam a ser as novas instalações de Cabedal às normas de segregação física de atividades; (iii) depoimento pessoal de Sebastião Dutra; e (iv) provas adicionais e supervenientes.

¹⁰⁵ Doc. SEI 0473032.

¹⁰⁶ Doc. SEI 0473011.

¹⁰⁷ Trata-se do Ofício CVM/SIN/GIF/Nº 1260/2015, pertinente ao Processo Administrativo CVM nº RJ2015/8388 (Doc. SEI 0331440), entregue a Cabedal no âmbito da Inspeção, tendo em vista prévias tentativas frustradas de encaminhar seu conteúdo por e-mail.



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.gov.br/cvm

50. Em 29.06.2021, o Colegiado rejeitou, por unanimidade, os pedidos de produção de provas acima discriminados, por não serem relevantes para o deslinde do feito e por se revestirem de caráter genérico¹⁰⁸.

VII. Distribuição do Processo

51. Em 03.04.2018, o Diretor Gustavo Borba foi designado relator do Processo¹⁰⁹, que foi redistribuído para o Diretor Carlos Rebello em 25.09.2018¹¹⁰ e para o Presidente Marcelo Barbosa em 14.01.2020¹¹¹. Finalmente, em 10.11.2020, o Processo foi distribuído para minha relatoria¹¹².

É o relatório.

Rio de Janeiro, 27 de julho de 2021.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

¹⁰⁸ Doc. SEI 1294256.

¹⁰⁹ Doc. SEI 0481723.

¹¹⁰ Doc. SEI 0605570.

¹¹¹ Doc. SEI 0916806.

¹¹² Doc. SEI 1136959.