



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI Nº 19957.002315/2021-53

Reg. Col. 2437/21

Acusados: Índigo Investimentos DTVM Ltda.
Benjamim Botelho de Almeida
Sérgio Paulino Ferreira

Assunto: Apurar suposta violação por administrador fiduciário de fundo de investimento imobiliário ao disposto nos arts. 32, III, “d” e 33 da Instrução CVM nº 472/2008 e nos arts. 11 e 23, §4º, da Instrução CVM nº 516/2011.

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

RELATÓRIO

I. Origem e objeto

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN”) em face da Índigo Investimentos DTVM Ltda. (“Índigo” ou “Administradora”) e de seus diretores responsáveis, Benjamim Botelho de Almeida e Sérgio Paulino Ferreira, em razão de supostas irregularidades relacionadas à administração fiduciária do São Domingos Fundo de Investimento Imobiliário (“FII São Domingos” ou “Fundo”).

2. O PAS teve origem no Processo CVM nº 19957.005454/2017-52, instaurado em decorrência de denúncia da Secretaria de Políticas de Previdência Social do então Ministério do Trabalho e Previdência Social, que informou à CVM possíveis irregularidades em fundos de investimento em que determinado instituto regime próprio de previdência social detinha participações.

3. A partir das investigações realizadas, a SIN concluiu que a Índigo, que atuou como administradora do FII São Domingos no período de 09.02.2015 a 30.12.2019, teria violado seu dever de diligência, previsto no art. 33 da Instrução CVM nº 472/2008, e descumprido normas relacionadas: (i) à avaliação de ativos constantes da carteira do Fundo (art. 11 da Instrução CVM nº 516/2011); (ii) à manutenção, em atualizada e perfeita ordem, da documentação referente a operações realizadas (art. 32, III, “d” da Instrução CVM nº 472/2008); e (iii) ao prazo para divulgação das demonstrações financeiras (art. 23, §4º, da Instrução CVM nº 516/2011).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

4. Dada a natureza institucional das infrações, a área técnica também acusou Benjamim Botelho de Almeida e Sérgio Paulino Ferreira, diretores responsáveis no período de 19.02.2015 a 08.04.2016 e 08.04.2016 e 14.11.2018, pelas mesmas supostas infrações, porém na qualidade de diretores responsáveis, conforme previsto no art. 28, §2º, da Instrução CVM nº 472/2008¹.

II. Acusação

5. O termo de acusação dividiu os fatos objeto deste PAS em sete seções, analisando separadamente as irregularidades identificadas em cada um dos ativos investidos pelo FII São Domingos.

6. Seguindo a mesma estrutura proposta pela SIN, este relatório descreverá, primeiro, as irregularidades envolvendo a San Benedetto Real Estate S.A. (“San Benedetto S.A.”) para, na sequência, passar à suposta infração cometida pela Administradora no contexto da operação de permuta com imóveis constantes da carteira do Fundo. A terceira, quarta e quinta subseções, por sua vez, tratarão dos descumprimentos relacionados aos investimentos realizados na Paulínia do Brasil Projetos Imobiliários Ltda. (“Paulínia Ltda.”), na Brasil Realty Empreendimentos S.A. (“Brasil Realty S.A.”)² e na Santo André Empreendimento Imobiliário Ltda. (“Santo André Ltda.”). Por fim, serão abordadas as considerações da SIN sobre o envio intempestivo das demonstrações financeiras do Fundo e a conduta dos diretores responsáveis.

San Benedetto Real Estate S.A.

7. Em relação à San Benedetto S.A., as irregularidades identificadas dizem respeito (i) à avaliação do ativo por meio de método contábil equivocado, em infração ao art. 11 da Instrução CVM nº 516/2011; e (ii) ao suposto descumprimento pela Administradora de seu dever de diligência, (a) por não ter monitorado a situação de imóvel de propriedade da San Benedetto S.A. e, conseqüentemente, ter deixado de informar aos cotistas a respeito de bloqueio judicial que recaiu sobre tal propriedade; e (b) por ter auferido vantagem indevida, por meio da cobrança de taxa de administração, em decorrência das reavaliações suspostamente indevidas da participação do Fundo na sociedade.

8. O Fundo adquiriu a totalidade das ações de emissão da San Benedetto S.A. no segundo trimestre de 2014, pelo valor de R\$ 8,6 milhões. A sociedade possuía como único ativo um terreno localizado no Bairro da Atalaia da Velha, no Município de Aracaju.

¹ Art. 28, §2, da Instrução CVM nº 472/2008: “§ 2º A administração do fundo deve ficar sob a supervisão e responsabilidade direta de um diretor estatutário do administrador, especialmente indicado para esse fim”.

² Atual denominação da Máxima Realty S.A.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

9. Quanto à primeira infração, a área técnica aponta que a participação do FII São Domingos na sociedade sofreu sucessivas reavaliações no período em que integrou sua carteira. Nesse sentido, (i) em meados de 2015, o valor da San Benedetto S.A. foi estimado em R\$15,3 milhões, com base em memorando técnico elaborado pela Santos, Bas Business & Financial Advisory (“Santos Bas Advisory”) – representando um aumento de 77,9% em relação ao valor pelo qual foi adquirida pelo Fundo e provocando uma elevação de 24,5% no seu patrimônio líquido; (ii) em julho de 2016, em novo laudo também emitido pela Santos Bas Advisory, a San Benedetto S.A. foi avaliada em R\$30,5 milhões; e (iii) em dezembro de 2016, no contexto de operação de permuta celebrada entre o Fundo e a Milo Investimentos S.A. (“Milo S.A.”), a sociedade foi avaliada em R\$50 milhões.

10. De acordo com a SIN, por ter avaliado a San Benedetto S.A. de acordo com o método do valor justo, a Administradora teria incorrido em violação ao art. 11 da Instrução CVM nº 516/2011, que determina que “*os imóveis destinados à venda no curso ordinário do negócio devem ser avaliados pelo menor entre o valor de custo ou o valor realizável líquido*”. No entendimento da área técnica, o ativo deveria ter sido avaliado pelo seu valor de custo, uma vez que “*em que pese formalmente o FII São Domingos investir em uma sociedade de propósito específico, a San Benedetto, temos que na essência o investimento era no terreno situado em Aracaju, que era o único ativo da companhia que, por sua vez, era detida integralmente pelo Fundo*”³.

11. A área técnica afirma, ainda, que “*as sucessivas reavaliações positivas do ativo San Benedetto sempre foram fundamentadas na natureza do empreendimento que se pretendia construir, sem que houvesse ocorrido qualquer avanço real no seu andamento e, o que é mais grave, sem que houvesse possibilidade real de que algum empreendimento viesse a ser realizado no referido terreno naquele momento devido ao fato de que, em 13/8/2015, o imóvel foi objeto de bloqueio judicial, inviabilizando, ao menos temporariamente, a realização de qualquer obra ou a sua negociação*”⁴.

12. Em razão das referidas reavaliações, o patrimônio líquido do Fundo teria se elevado artificialmente, o que gerou uma vantagem indevida para a Índigo, que recebia remuneração equivalente a 1,5% a.a. do patrimônio líquido. O recebimento indevido dessa remuneração configuraria, no entendimento da acusação, violação ao dever de diligência da Índigo, previsto no art. 33 da Instrução CVM nº 472/2008.

³ Doc. SEI 1217665, §45.

⁴ Doc. SEI 1217665, §26.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

13. Na visão da SIN, a falta de diligência da Administradora teria ficado evidente também pelo fato de a Índigo não ter acompanhado adequadamente a situação do único imóvel de propriedade da San Benedetto S.A. e não ter comunicado aos cotistas o bloqueio judicial que recaiu sobre este.

14. O referido bloqueio judicial foi determinado em decisão provisória proferida em 13.08.2015 por juíza da 21ª Vara Cível de Aracaju, em razão de irregularidades no processo de transferência da propriedade do imóvel para a San Benedetto S.A. A informação sobre a medida judicial constou de parágrafo de ênfase nas demonstrações financeiras da San Benedetto S.A. referentes ao exercício social findo em 31.12.2015, emitidas em 31.03.2016.

15. A SIN sustenta ser “*dever da administradora do fundo de investimento imobiliário acompanhar a situação legal dos ativos mais importantes que compõem a sua carteira*”⁵. Nessa linha, ao tomar conhecimento da ação judicial – o que teria ocorrido, segundo a acusação, na data de divulgação das demonstrações financeiras da San Benedetto S.A. – a Administradora deveria ter adotado providências a fim de “*mitigar os riscos para o patrimônio do Fundo e para seus cotistas [...] inclusive informando ao mercado os fatos que poderiam ser considerados relevantes*”⁶.

16. A Índigo, porém, não publicou nenhum fato relevante a respeito do assunto, tendo, na verdade, apenas prosseguido com “*incrementos no valor do ativo, por meio de sucessivas reavaliações baseadas em projeções de caixa do projeto imobiliário que encontrava-se suspenso*”⁷, o que, para a área técnica, configuraria violação ao art. 33 da Instrução CVM nº 472/2008.

Operação de permuta de imóveis

17. A SIN entendeu que a Administradora também teria faltado com o seu dever de diligência no contexto de operação de permuta de imóveis celebrada entre o Fundo e a Milo S.A., em 27.12.2016⁸. Por meio do contrato, o FII São Domingos se comprometeu a transferir à Milo S.A. (i) a totalidade da participação detida na San Benedetto S.A.; e (ii) determinados imóveis integrantes da carteira do Fundo. Tais imóveis foram avaliados pelo valor de R\$1,89 milhões, sendo que, de acordo com as apurações da área técnica, teriam sido adquiridos pelo Fundo quatro meses antes por um valor significativamente maior, de R\$4 milhões.

⁵ Doc. SEI 1217665, §35.

⁶ Doc. SEI 1217665, §35.

⁷ Doc. SEI 1217665, §34.

⁸ Doc. SEI 1217950.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

18. A esse respeito, a área técnica afirmou que “o segundo laudo de avaliação para essas sete unidades imobiliárias, elaborado pela York Partners Consultoria em 28/12/2016 (1218769), não apresentou nenhuma observação ou situação específica de mercado que pudesse justificar uma depreciação tão significativa dos imóveis em um espaço tão curto de tempo”⁹. Além disso, no entendimento da acusação, “a operação reveste-se de um caráter ainda mais nebuloso quando consideramos que [...] as sete unidades imobiliárias foram adquiridas pelo FII São Domingos por R\$ 4 milhões e vendidas, quatro meses depois para o mesmo grupo de pessoas no âmbito da operação de permuta por R\$ 1,89 milhão”¹⁰.

19. Embora a operação de permuta tenha sido desfeita, a área técnica ressaltou que o Fundo teve de arcar com prejuízos, visto que o contrato previa a devolução de “somente uma parte (R\$ 2,89 milhões em cotas Brazil Realty FII) do valor pago pelo Fundo relativo à primeira torna de R\$ 5 milhões (cujos imóveis compunham uma parte do total)”¹¹. Ademais, no entendimento da SIN, “a operação de permuta apenas foi desfeita por inadimplência do Fundo, que não conseguiu transferir para a Milo Investimentos o ativo objeto da permuta, a San Benedetto, muito provavelmente devido aos embargos judiciais existentes e que já eram do conhecimento da administradora na data da assinatura do Contrato de Permuta”¹².

Paulínia do Brasil Projetos Imobiliários Ltda.

20. Quanto ao investimento realizado pelo Fundo na Paulínia Ltda., a SIN aponta que, assim como se verificou em relação à San Benedetto S.A., o investimento foi avaliado inadequadamente pelo seu valor justo, ao invés do valor de custo, em infração ao art. 11 da Instrução CVM nº 516/2011.

21. Nesse sentido, a área técnica alega que a Paulínia Ltda. tinha como único ativo um terreno, que foi avaliado em R\$3.310.000,00, de acordo com laudo de avaliação patrimonial, datado de 04.08.2014¹³. O FII São Domingos subscreveu cotas de emissão da Paulínia Ltda. em agosto de 2014, pelo valor de R\$8,65 milhões¹⁴. O investimento do Fundo na sociedade, porém, foi contabilizado, nas demonstrações financeiras do FII São Domingos referentes ao exercício findo em 31.12.2014, por R\$11.030.072,00. Já em laudo de avaliação elaborado pela Santos Bas

⁹ Doc. SEI 1217665, §54.

¹⁰ Doc. SEI 1217665, §52.

¹¹ Doc. SEI 1217665, §60.

¹² Doc. SEI 1217665, §61.

¹³ Doc. SEI 1219035.

¹⁴ A área técnica ressaltou que, de acordo com laudo da Santos Bas Advisory com data base de 31.10.2015, o valor efetivamente aportado pelo Fundo teria sido de R\$7,7 milhões (doc. SEI 1217665, §68).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

Advisory, com data base de 31.10.2015, o valor justo da participação do Fundo na Paulínia Ltda. foi estimado em R\$10.169.701,92.

Brasil Realty Empreendimentos S.A.

22. A SIN apurou, ainda, que a Administradora teria falhado na sua obrigação de manter, em atualizada e perfeita ordem, a documentação referente às operações realizadas pelo Fundo, conforme previsto no art. 32, III, “d”, da Instrução CVM nº 472/2008¹⁵. De acordo com a área técnica, a Índigo teria falhado no cumprimento desse dever tendo em vista que as transações realizadas pelo Fundo com ações de emissão da Brasil Realty S.A. teriam sido registradas de forma incorreta nas demonstrações financeiras do Fundo referentes ao exercício findo em 31.12.2016.

23. Nesse sentido, as demonstrações financeiras do Fundo relativas ao exercício findo em 31.12.2016, continham a seguinte ressalva relacionada a tal investimento:

“O Fundo demonstrava em sua carteira 816.215 ações da MÁXIMA Realty S.A.¹⁶ no montante de R\$ 7.944 mil, registrados pelo valor de mercado, que representam 7% do patrimônio líquido do Fundo. Identificamos através do Instrumento Particular de Compra e Venda de Ações que o Fundo adquiriu 1.479.654 ações pelo montante de R\$ 12.000 mil, e que dessa operação, somente foram registradas em sua carteira 816.275 ações pelo montante de R\$ 6.500mil. Em 04 de junho de 2017, o Fundo firmou distrato da aquisição das ações que ainda se encontravam pendentes de liquidação. Dessa forma, o reconhecimento do referido distrato, deveria ter sido reconhecido somente na data em que o fato ocorreu e em 31 de dezembro de 2016, o Fundo deveria ter registrado a totalidade das ações negociadas, a respectiva marcação a mercado desse total de ações e o passivo correspondente a parcela que não havia sido liquidada, R\$ 5.500 mil”¹⁷.

24. De acordo com a área técnica, a Administradora teria reconhecido que “o erro de lançamento só foi corrigido artificialmente, por meio da assinatura de um distrato cancelando parte da operação, em meados de 2017, contrariando as normas contábeis vigentes que, conforme bem exposto no parecer dos auditores independentes (1218762), prevê que deveriam ter sido registradas a totalidade das ações da Máxima Realty negociadas em 2016, a respectiva marcação a mercado desse total de ações e o passivo correspondente à parcela que não havia sido liquidada, no valor de R\$ 5,5 milhões”¹⁸.

¹⁵ “Art. 32. O administrador do fundo deve: [...] III – manter, às suas expensas, atualizados e em perfeita ordem: [...] d) os registros contábeis referentes às operações e ao patrimônio do fundo;”

¹⁶ Antiga denominação da Brasil Realty S.A.

¹⁷ Doc. SEI 1218762.

¹⁸ Doc. SEI 1217665, §81.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

25. Apesar de o erro no lançamento contábil ter sido corrigido com a celebração do distrato, a SIN aponta que até o desfazimento da operação “*os investidores do FII São Domingos foram induzidos a erro em relação à real situação econômica, financeira e patrimonial do Fundo*”¹⁹.

Santo André Empreendimento Imobiliário Ltda.

26. Em relação à Santo André Ltda., a área técnica identificou irregularidades (i) na manutenção da documentação referente a operações realizadas com cotas de emissão da sociedade em atualizada e perfeita ordem, em infração ao art. 32, III, “d”, da Instrução CVM nº 472/2008, semelhantemente ao que se verificou em relação à Brasil Realty S.A.; e (ii) na avaliação do ativo pelo seu valor justo, em infração ao art. 11 da Instrução CVM nº 516/2011.

27. Quanto à primeira irregularidade, a SIN sustentou que, enquanto o relatório semestral referente ao 2º semestre de 2015 do Fundo informava que o valor de mercado da Santo André Ltda. seria de R\$3.472.540,00, teria constado nas demonstrações financeiras referentes ao exercício encerrado em 31.12.2016 que o FII São Domingos possuía 3.652.540 cotas de emissão da referida sociedade “*no valor unitário de R\$ 2,36 totalizando R\$8.606 mil reais*”²⁰.

28. Questionada sobre o assunto, a Administradora esclareceu que o Fundo possuía originalmente 500.000 cotas de emissão da Santo André Ltda., tendo adquirido posteriormente mais 3.153.000 cotas, totalizando 3.653.000. Esse aumento de participação, porém, “*acabou sendo cancelado posteriormente pela empresa, permanecendo o Fundo com as mesmas 500.000 (quinhentas mil) quotas*”²¹.

29. A esse respeito, a área técnica destacou que (i) “*a acusada mais uma vez tenta minimizar esse erro ao apresentar solução irregular de cancelamento de operações realizadas sem os registros contábeis pertinentes*”²²; e (ii) “*em nenhum momento houve como justificar o valor de R\$ 8,6 milhões atribuído à Santo André ao final de 2016, conforme demonstrações financeiras do Fundo daquele ano (1218762), já que nenhum dos laudos de avaliação apresentados (conforme listados abaixo no item 98) respaldavam esse valor*”²³.

30. Além disso, a SIN entendeu ter restado configurada infração pela Administradora ao art. 11, da Instrução CVM nº 516/2011, uma vez que o investimento na Santo André Ltda. teria sido reavaliado diversas vezes pelo método do valor justo, conforme laudos de avaliação apresentados. No entendimento da área técnica, entretanto, “*mesmo que o investimento na incorporação se dê*

¹⁹ Doc. SEI 1217665, §82.

²⁰ Doc. SEI 1217665, §89.

²¹ Doc. SEI 1218007, p. 21.

²² Doc. SEI 1217665, §95.

²³ Doc. SEI 1217665, §96.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

de forma indireta, por meio da empresa investida, como foi o caso, ele deveria refletir as práticas contábeis da Instrução CVM nº 516, ou seja, os ativos deveriam permanecer avaliados pelo custo de aquisição, o que inclui a apropriação de receitas somente à medida em que as unidades são vendidas e que há progresso físico da obra”²⁴.

Demonstrações financeiras e divulgação de informações

31. Por fim, a acusação verificou que as demonstrações financeiras do FII São Domingos referentes aos exercícios de 2015, 2016 e 2017 teriam sido entregues com atraso, o que configuraria infração ao art. 23, §4º, da Instrução CVM nº 516/2011²⁵.

32. Segundo a Índigo, tais atrasos teriam ocorrido em razão de dificuldades na obtenção de documentação referente às empresas investidas. No entendimento da SIN, “[c]laro que dificuldades por vezes podem ser enfrentadas por administradores de fundos de investimento em obter as demonstrações de suas investidas, mas quando ocorrem (1) de forma sistemática e reiterada ao longo de vários anos, (2) sempre a respeito das mesmas investidas, (3) com registros precários e inconsistentes no fundo dessas participações e (4) a própria administradora, quando instada a demonstrar suas providências, nada demonstra de efetivo ou concreto, por vezes até alegando meramente que a responsabilidade seria da ‘administradora anterior’, é inevitável concluir que tais irregularidades nada tem a ver com questões alheias a sua vontade, mas sim decorreram de sua própria falta de diligência na condução do fundo”²⁶.

Diretores responsáveis

33. Por entender que as infrações imputadas à Índigo seriam decorrentes “de atos de natureza institucional”²⁷, a SIN também acusou os diretores responsáveis pela atividade de administração de fundos de investimento imobiliário da Administradora, pela prática das mesmas irregularidades. Nesse sentido, “em função das atribuições e responsabilidades estatutárias como Diretores Responsáveis em relação ao FII São Domingos FII, o Sr. BENJAMIM BOTELHO DE ALMEIDA responde pelas mesmas irregularidades imputadas à ÍNDIGO INVESTIMENTOS no período de

²⁴ Doc. SEI 1217665, §102.

²⁵ “Art. 23. As demonstrações financeiras do fundo são compostas pelos seguintes documentos, acompanhadas das respectivas notas explicativas e do relatório do auditor independente: [...] §4º O conteúdo das demonstrações financeiras deve obedecer à estrutura mínima prevista nos Anexos 23-I, 23-II, 23-III e 23-IV, devendo ser entregues pela instituição administradora, junto com o relatório do auditor independente, em até 90 (noventa) dias contados a partir do encerramento do período ao qual se referem”.

²⁶ Doc. SEI 1217665, §109.

²⁷ Doc. SEI 1217665, §116.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

19/2/2015 (quando ela assumiu a administração do Fundo) a 8/4/2016 e o Sr. SÉRGIO PAULINO FERREIRA responde pelas infrações entre 8/4/2016 e 14/11/2018”²⁸.

III. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”)

34. O Termo de Acusação foi analisado pela PFE²⁹ que, em 17.06.2021, entendeu que a peça acusatória atendia os requisitos do art. 5 e do art. 6, I, II, III, IV e VI da então vigente Instrução CVM nº 607/2019, destacando, porém, quanto aos incisos V e VII do art. 6º, que os fatos envolvendo a San Benedetto S.A. e a Paulínia Ltda. poderiam, em tese, caracterizar a prática de operação fraudulenta (item II, “c”, da Instrução CVM nº 08/1979, então vigente) e não mera violação a deveres fiduciários, como imputado pela acusação.

35. A esse respeito, a área técnica destacou que “concorda com a argumentação de que existem indícios de que a fronteira entre as violações aos deveres fiduciários e a realização de uma operação fraudulenta pode ter sido ultrapassada, mas ressalta que o conjunto de documentos analisados no presente processo podem não ser suficiente para comprovar tal fato”, mantendo o enquadramento dado às condutas³⁰.

IV. Defesas

36. Os acusados foram regularmente intimados e apresentaram suas defesas tempestivamente.

Razões de defesa conjunta da Índigo e de Benjamim Botelho de Almeida

37. Preliminarmente, a Índigo e Benjamim Botelho de Almeida alegaram que, por meio do Ofício nº 136/2018/CVM/SIN/GIES, enviado no âmbito do Processo CVM nº 19957.005454/2017-52, a SIN determinou que a Administradora republicasse as demonstrações financeiras do Fundo, reavaliando os seus ativos pelo valor de custo.

38. Tal ofício, que foi atendido pela Administradora, consubstanciava, no seu entendimento, “típico ofício de alerta, medida alternativa de supervisão, que passou a ser prevista no art. 4º da então vigente Instrução CVM 607”³¹. Uma vez sanado o ato irregular apontada no ofício, considerando que “a instauração de um processo sancionador pressupõe a existência de justa causa, a consequência esperada pelos administrados, logicamente, seria o arquivamento da investigação preliminar”³².

²⁸ Doc. SEI 1217665, §121.

²⁹ Doc. SEI 1287789.

³⁰ Doc. SEI 1290511.

³¹ Doc. SEI 1370869, §14.

³² Doc. SEI 1370869, §15.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

39. No caso, porém, a conduta da área técnica foi diferente, configurando, na visão dos acusados, “*venire contra factum proprium, porquanto ocorreu, com a instauração do PAS, injustificada quebra da confiança que os administrados depositaram nas orientações da Autarquia*”³³. Por esses motivos, entendem que as acusações de violação ao art. 11 da Instrução CVM nº 516/2011 e de suposto descumprimento do dever de diligência, em razão da alegada possibilidade de obtenção de vantagem irregular com a reavaliação dos ativos imobiliários do Fundo, não poderiam prosperar.

40. Quanto ao mérito, os acusados aduziram que:

- (i) “*a administradora empenhou esforços para publicar as demonstrações financeiras do Fundo dentro do prazo legal*”³⁴, não tendo permanecido inerte diante da não apresentação de informações por parte das sociedades investidas pelo Fundo;
- (ii) nesse sentido, “*após tentativas infrutíferas de obter, amigavelmente, as demonstrações financeiras da sociedade investida Paulínia – investida pelo Fundo sob a administração da BRL TRUST, consistente no ajuizamento de ação de produção antecipada de provas com pedido de medida cautelar em face da referida sociedade, objetivando o recebimento das demonstrações financeiras da companhia dos exercícios findos em 2016, 2017 e 2018*”³⁵;
- (iii) as participações societárias detidas pelo FII São Domingos nas sociedades investidas foram avaliadas corretamente pelo seu valor justo, visto que deveriam ser classificadas como ativos financeiros e não imóveis, como alega a área técnica;
- (iv) “[o] *fato de as sociedades em que o FII São Domingos investiu possuírem um imóvel como sendo seu único ativo não muda o fato de ser o Fundo proprietário de ações ou quotas de emissão das sociedades, respondendo perante terceiros nesta qualidade (acionista ou quotista) e não como proprietário de um imóvel*”³⁶;
- (v) “[o] *Fundo adquiriu os instrumentos patrimoniais relativos à participação nas sociedades investidas com o propósito de gerar ingressos futuros de caixa em decorrência da negociação desses instrumentos patrimoniais, razão pela qual os ativos foram classificados na categoria ‘mantido para negociação’*”³⁷, tendo, por isso, sido avaliados pelo seu valor justo.

³³ Doc. SEI 1370869, §18.

³⁴ Doc. SEI 1370869, §23.

³⁵ Doc. SEI 1370869, §25.

³⁶ Doc. SEI 1370869, §65.

³⁷ Doc. SEI 1370869, §74.



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
SCLN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

41. Nessa linha, sobre as infrações específicas vislumbradas pela acusação nos ativos investidos pelo Fundo, a Índigo e Benjamim Botelho de Almeida sustentaram que:

- (i) a primeira reavaliação da participação do FII São Domingos na San Benedetto S.A. ocorreu *“em razão da alteração do escopo do empreendimento, que passou a ser relativo à construção de torres de apartamentos, o que aumentou significativamente o seu valor global de vendas”*³⁸;
- (vi) *“tanto a reavaliação acima, quanto as demais reavaliações do ativo San Benedetto, foram realizadas com base em laudos de avaliação contratados à época, resguardando-se, assim, a necessária cautela e o padrão de diligência da ÍNDIGO com relação à observância das regras contábeis na mensuração de seu valor justo”*³⁹;
- (vii) *“todos os laudos de avaliação que respaldaram as reavaliações foram enviados à SIN, [e] [...] elaborados por empresas renomadas, as quais são extremamente ciosas de sua responsabilidade e de sua reputação”*⁴⁰;
- (viii) quanto à operação de permuta de imóveis, diferentemente do que alega a SIN, o negócio foi precedido por *“análises internas e estudos técnicos, conforme documentação enviada pela ÍNDIGO em resposta ao Ofício nº 26/2020/CVM/SIN/GSAF”*⁴¹;
- (ix) em relação ao bloqueio judicial que recaiu sobre o imóvel de propriedade da San Benedetto S.A., a Índigo *“em momento algum, foi cientificada ou teve ciência da existência da ação judicial em curso, além de não ter tido conhecimento da decisão liminar proferida em 13.08.2015, sendo certo que, no período em que prestou os serviços de administração ao Fundo, este não foi parte no dito processo e, portanto, não houve o recebimento de qualquer citação judicial correspondente”*⁴²;
- (x) a Administradora não teve acesso, à época, às demonstrações financeiras da San Benedetto S.A. referentes ao exercício findo em 31.12.2015, que faziam menção ao bloqueio judicial, uma vez que foram disponibilizadas com atraso pela sociedade investida;
- (xi) *[d]e qualquer forma, e agindo de maneira prudente e diligente, a ÍNDIGO optou por fazer uma provisão de perda de 100% (cem por cento) do ativo, conforme se verifica nas*

³⁸ Doc. SEI 1370869, §36.

³⁹ Doc. SEI 1370869, §37.

⁴⁰ Doc. SEI 1370869, §38.

⁴¹ Doc. SEI 1370869, §40.

⁴² Doc. SEI 1370869, §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.cvm.gov.br

*demonstrações financeiras de 2018 do FII São Domingos*⁴³;

- (xii) as reavaliações do investimento do FII São Domingos na Paulínia Ltda. também foram baseados em laudos de avaliação elaborados por empresas de renome, não tendo a SIN manifestado *“qualquer indicação de inconsistência de premissas e /ou questionamentos acerca dos critérios utilizados pelas empresas responsáveis [pelos laudos de avaliação]*⁴⁴;
- (xiii) *“a empresa investida Paulínia foi responsável pela incorporação imobiliária e construção do empreendimento já concluído denominado Residencial Clube AquaVille, localizado na Rua Raphael Perissinoto, 197, bairro João Aranha, na cidade de Paulínia – SP (<http://www.residencialclubeaquaville.com.br/>)*⁴⁵;
- (xiv) o investimento realizado pelo Fundo na Brasil Realty S.A. foi lucrativo, tendo as ações da sociedade sido alienadas em 25.04.2018 a valor superior ao da aquisição;
- (xv) a diferença entre ações de emissão a Brasil Realty S.A. adquiridas pelo Fundo e registradas em sua carteira não impactou o patrimônio líquido do FII São Domingos, uma vez que *“o Fundo contabilizou como ativo apenas as ações que efetivamente adquiriu, sendo que a transferência das ações restantes estava sujeita à condição suspensiva consistente no pagamento de parcela respectiva. Por outro lado, não houve a contabilização do passivo relativo às ações restantes, que poderiam vir a ser adquiridas pelo Fundo. Posteriormente, o Fundo promoveu o distrato relativo à aquisição do saldo de ações do Brasil Realty S.A.*⁴⁶;
- (xvi) quanto ao investimento do Fundo na Santo André Ltda., o *“aumento da participação do Fundo em Santo André acabou sendo cancelado posteriormente pela empresa, permanecendo o Fundo com as mesmas 500.000 (quinhentas mil) quotas, conforme consta das demonstrações financeiras de 2018*⁴⁷;
- (xvii) quanto à alegada obtenção de vantagem pela Administradora em razão da valorização dos ativos constantes da carteira do Fundo, (a) *“a ÍNDIGO procedeu aos registros contábeis do Fundo de acordo com as normas aplicáveis aos ativos detidos, não havendo qualquer artifício que, de algum modo, implicasse em vantagem à administradora quanto à*

⁴³ Doc. SEI 1370869, §48.

⁴⁴ Doc. SEI 1370869, §52.

⁴⁵ Doc. SEI 1370869, §67.

⁴⁶ Doc. SEI 1370869, §57.

⁴⁷ Doc. SEI 1370869, §60.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

*mensuração da sua taxa de remuneração*⁴⁸; e (b) a Administradora “*deveria ter recebido, como taxa de remuneração, o valor total de R\$ 507.955,60, quando, na verdade, recebeu o valor de R\$ 340.361,90, ficando com um ‘crédito’ contra o Fundo de R\$ 167.593,70*”⁴⁹.

Razões de defesa de Sérgio Paulino Ferreira

42. Em sua defesa, Sérgio Paulino Ferreira afirma ter atuado como diretor responsável pela administração de fundos de investimento imobiliário da Índigo entre 20.02.2017 e 06.12.2018, conforme ficha cadastral completa da Índigo junto à JUCESP⁵⁰, e não desde 08.04.2016, como aponta a acusação. Nesse sentido, o acusado ressalta que apenas poderia responder por fatos ocorridos após 20.02.2017, destacando que:

- (i) as reavaliações da San Bendetto S.A. “*ocorreram no período em que o cargo de Diretor de Gestão era exercido pelo Sr. Fernando Vitor de Oliveira*”⁵¹;
- (ii) o contrato de permuta entre o FII São Domingos e a Milo S.A., questionado pela acusação, foi celebrado em 27.12.2016 e aditado em 25.08.2016, antes de Sérgio Paulino Ferreira assumir o cargo de diretor responsável;
- (iii) o investimento do Fundo na Paulínia Ltda. ocorreu em agosto de 2014, antes de o acusado ingressar na Índigo, e o laudo de avaliação dos projetos imobiliários dessa sociedade “*fora elaborado em 09 de novembro de 2015 e apenas apresentado em 10/09/2018, deixando claro que o Proponente não teve qualquer envolvimento na elaboração do documento e somente tinha o objetivo de esclarecer a racionalidade por trás dos atos das gestões anteriores*”⁵²;
- (iv) quanto à Brasil Realty S.A., (a) o erro no lançamento contábil referente às ações de emissão da companhia detidas pelo Fundo refere-se às demonstrações financeiras do exercício findo em 31.12.2016, emitidas antes do ingresso de Sérgio Paulino Ferreira na Índigo; (b) “*o valor do patrimônio líquido do fundo não fora alterado pela operação, sendo que as informações foram retificadas com a celebração dos contratos cabíveis conforme as normas de contabilidade aplicáveis*”⁵³; (c) na venda da participação no ativo, o Fundo obteve lucro;

⁴⁸ Doc. SEI 1370869, §79.

⁴⁹ Doc. SEI 1370869, §82.

⁵⁰ Doc. SEI 1370855, pp. 15-27.

⁵¹ Doc. SEI 1370855, p. 6.

⁵² Doc. SEI 1370855, p. 8.

⁵³ Doc. SEI 1370855, p. 8.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

- (v) o erro contábil no lançamento do investimento do Fundo na Santo André Ltda. refere-se às demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em 31.12.2016, antes, portanto, de Sérgio Paulino Ferreira assumir como diretor responsável da Índigo;
- (vi) não ocupava qualquer cargo na Administradora no momento em que o prazo para entrega das demonstrações financeiras referentes aos exercícios de 2015, 2016 e 2017 expirou;
- (vii) “[q]uando o Proponente passou a compor a Diretoria da Índigo, em fevereiro de 2017, as demonstrações financeiras e demais documentos com entrega em atraso já deveriam estar em fase de elaboração pela Administração anterior; mas não estavam sequer em primórdios de serem elaboradas”⁵⁴;
- (viii) “[o] Proponente tomou todas as precauções para apresentar as demonstrações financeiras anteriores a sua gestão, cumprindo seu dever de diligência frente a uma empresa que já estava em graves apuros na época”⁵⁵; e
- (ix) “mesmo que o Proponente fosse responsável pelas condutas ora apontadas, seria impossível dar cabo de todas estas pendências durante o curto prazo em que este exerceu o cargo de Diretor de Gestão da Índigo”⁵⁶.

43. Além disso, Sérgio Paulino Ferreira aduziu que a acusação não teria demonstrado “a intenção por parte do Proponente em realizar qualquer ação ou omissão referente às condutas ora discutidas, não havendo qualquer comprovação de efetiva contribuição por parte do Proponente no processo de decisão envolvido nas condutas”⁵⁷. No entendimento do acusado, a área técnica teria se limitado a descrever “como as condutas foram realizadas sem conseguir identificar como as mesmas podem ser associadas diretamente ao Proponente, se limitando a indicar que os atos foram realizados pela empresa”⁵⁸.

V. Proposta de termo de compromisso e distribuição do PAS

44. Em 01.10.2021 Sérgio Paulino Ferreira apresentou, em conjunto com a sua defesa, proposta de termo de compromisso, dispondo-se a pagar R\$40.000,00, em quatro prestações mensais, com a finalidade de encerrar o presente PAS⁵⁹.

45. Tendo em vista que nem todos os acusados no PAS apresentaram proposta de termo de

⁵⁴ Doc. SEI 1370855, p. 9.

⁵⁵ Doc. SEI 1370855, p. 9.

⁵⁶ Doc. SEI 1370855, p. 11.

⁵⁷ Doc. SEI 1370855, p. 5.

⁵⁸ Doc. SEI 1370855, p. 6.

⁵⁹ Doc. SEI 1370855.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

compromisso⁶⁰, na reunião do Colegiado ocorrida em 14.12.2021 fui designado relator do processo⁶¹.

46. A PFE analisou a proposta apresentada e se posicionou pela existência de óbice jurídico à sua aceitação, em razão da ausência de proposta de indenização para os prejuízos apontados no termo de acusação⁶².

47. Em reunião de 31.05.2022, o Colegiado deliberou, por unanimidade, pela rejeição da proposta de termo de compromisso, acompanhando o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso⁶³.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 05 de julho de 2022.

Marcelo Barbosa

Presidente Relator

⁶⁰ Art. 31, *caput* e §2º da Resolução CVM nº 45/2021: “Art. 31. Após a apresentação da defesa, ou decorrido o prazo previsto no art. 29 sem que esta tenha sido apresentada, os autos devem ser encaminhados ao Colegiado para designação do Relator por sorteio. [...] §2º Na hipótese de todos os acusados apresentarem propostas de termo de compromisso, a designação de Relator deve aguardar o resultado da apreciação do parecer do Comitê de Termo de Compromisso pelo Colegiado”.

⁶¹ Doc. SEI 1408704.

⁶² Doc. SEI 1447145.

⁶³ Doc. SEI 1524974.