



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.003418/2023-01

Reg. Col. 3036/24

Acusados:	Be-Capital Holding S.A. Paulo Henrique de Andrade Ramos Paiva Leonardo Duarte Rosa Cruz Lopes Calebe Vieira Cerqueira Antonio Henrique Reis Albuquerque
Assunto:	Apuração de responsabilidade por (i) suposta operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários; (ii) suposta oferta de valores mobiliários sem obtenção de registro; e (iii) possível embaraço à fiscalização.
Relator:	Presidente João Pedro Nascimento

RELATÓRIO

I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários (“SRE”), em face de Be-Capital Holding S.A.¹ (“Be-Capital” ou “Companhia”), e seus sócios e administradores Paulo Henrique de Andrade Ramos Paiva (“Paulo Paiva”), Leonardo Duarte Rosa Cruz Lopes (“Leonardo Lopes”), Calebe Vieira Cerqueira (“Calebe Cerqueira”) e Antonio Henrique Reis Albuquerque (“Antonio Albuquerque”) e, em conjunto com os demais, “Acusados”), por alegadamente terem realizado:

- (i) oferta pública de valores mobiliários sem o registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da então vigente Instrução CVM nº 400/2003 (“ICVM nº 400/03”) e sem a dispensa mencionada no art. 4º da mesma instrução;
- (ii) operação fraudulenta, em infração ao art. 3º c/c art. 2º, inciso III, da Resolução CVM nº 62/2022 (item I c/c item II, letra “c” da Instrução CVM nº 8/1979, vigente até 31/01/2022);
- (iii) embaraço à fiscalização, nos termos do art. 1º, parágrafo único, do Anexo B da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM nº 45/21”).

¹ Anteriormente denominada E-Capital Serviços de Investimentos 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
www.cvm.gov.br

II. ORIGEM E HISTÓRICO

2. O presente PAS teve origem no Processo 19957.003716/2022-10 (“Processo Originário”), aberto a partir de denúncia recebida pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (“SOI”) em face da Companhia por suposta oferta irregular de valores mobiliários, na forma de debêntures.

3. A denúncia foi apresentada em 27/12/2021, e segundo o denunciante a Be-Capital estaria realizando “*volumosas emissões de debêntures*” oferecendo “*um retorno garantido de 13.5% a.a. aos seus investidores*”².

4. Diante da suspeita de oferta de valores mobiliários sem os devidos registros junto à CVM, o Processo Originário foi encaminhado para a SRE em 06/06/2022³. Após coletar todas as informações que considerou relevantes, a SRE lavrou termo de acusação⁴ em 17/08/2023 em face dos Acusados.

III. FATOS E ACUSAÇÃO

5. No âmbito do Processo Originário, em 20/07/2022, foi enviado à Be-Capital, aos cuidados de seus sócios e administradores Paulo Paiva e Leonardo Lopes, o Ofício nº 329/2022/CVM/SRE/GER-3, fazendo referência ao conteúdo do *website* da Be-Capital, por meio do qual estavam sendo ofertadas oportunidades de investimento, e solicitando informações e documentos, incluindo nome e qualificação completa das pessoas físicas e jurídicas responsáveis pela emissão e oferta das debêntures da Be-Capital; lista com todos os subscritores de todas as emissões e séries realizadas pela Companhia; bem como número de debêntures subscritas e os valores investidos.

6. Após encaminhamento da resposta, na qual constava apenas o texto “*Prezados , referindo-se as expressões indevidas utilizadas no site , o mesmo já foi corrigido*”⁵, a SRE encaminhou novo ofício⁶ reforçando as solicitações anteriores e informando que o seu não atendimento poderia configurar embaraço à fiscalização.

² Doc. 1483518.

³ Doc. 1521419.

⁴ Doc. nº 1844134.

⁵ Item [14] do Doc. nº 1766266.

⁶ Ofício nº 356/2022/CVM/SRE/GER-3. Item [16] do Doc. nº 1766266.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

7. Em resposta, a Companhia apresentou a relação de investidores⁷ e respectivos aportes realizados⁸, e afirmou o seguinte:

- Em relação ao site , foi verificado um erro do designer , o qual ajustamos e corrigimos prontamente , devido a isso enviamos primeiro essa correção.
- Trabalhamos em parceria com assets que entregam produtos financeiros , nosso papel na parceria é somente a indicação de clientes.
- Sobre as publicidades relacionadas a oferta de valores mobiliários , isso não é prática da empresa , como dito anteriormente foi um erro do designer no site.
- Quanto as emissões e debenturistas , todos estão seguindo as diretrizes conforme deve ser para uma emissão privada.

8. A lista apresentava um valor total captado de R\$ 19.545.753,41 (dezenove milhões, quinhentos e quarenta e cinco mil, setecentos e cinquenta e três reais e quarenta e um centavos), no período de 16/06/2020 a 29/04/2022. Segundo informado, o valor foi captado de 190 clientes diferentes, em seis emissões de debêntures.

9. Por meio do Ofício nº 494/2022, de 18/10/2022⁹, os acusados foram novamente instados a apresentar informações e documentos relativos à Be-Capital e às ofertas de debêntures, incluindo, dentre outros, o estatuto social, o quantitativo de funcionários e as demonstrações financeiras auditadas da Companhia referentes aos exercícios de 2019, 2020 e 2021, bem como a destinação dos recursos captados em cada uma das ofertas. O referido ofício, porém, não foi respondido.

10. No curso das investigações, a SRE também enviou ofícios¹⁰ para 20 (vinte) investidores, selecionados aleatoriamente, com as perguntas abaixo:

- “a) Em quais datas você aportou recursos na E-Capital Serviços de Investimentos S.A.?”*
- b) Você teve alguma dificuldade em eventuais pedidos de resgate? Se sim, foi sugerido o reinvestimento na própria E-Capital Serviços de Investimentos S.A.?”*
- c) A E-Capital Serviços de Investimentos S.A. ofereceu novas oportunidades de investimento para você nos últimos 12 meses? Se sim, você poderia dar alguns detalhes do que seria este investimento?”*

⁷ Item [06] do Doc nº 1766267.

⁸ Item [07] do Doc nº 1766267.

⁹ Item [20] do Doc. nº 1766266.

¹⁰ A título de exemplo: Itens [08] a [27] do Doc. nº 1766267.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

11. Desses, recebeu respostas de quatorze, dos quais nove relataram dificuldades em resgatar os recursos aportados, quatro informaram que não solicitaram resgate e um informou que não teve dificuldade no resgate. Alguns deles também relataram que a Companhia teria lhes ofertado novas oportunidades de investimentos¹¹. Para além desses, a acusação constatou, ainda, a existência de reclamações no site “Reclame Aqui” por parte de outros investidores com dificuldades em reaver os recursos aportados na Companhia¹².

12. A partir do exame das movimentações financeiras realizadas pela Be-Capital no período de 01/01/2020 a 31/07/2022, a área técnica constatou que: (i) a Companhia movimentou um montante total de R\$ 81,67 milhões, correspondente a mais de quatro vezes o valor de captação informado pela Be-Capital na resposta ao ofício da CVM; e (ii) os acionistas da Companhia receberam parcela dos recursos captados, na seguinte proporção:

Sócio	Crédito (R\$)	Débito (R\$)	Net (Débito - Crédito) (R\$)
Calebe Vieira Cerqueira	184.545,93	598.375,09	413.829,16
Paulo Henrique de Andrade Ramos Paiva	46.665,60	227.914,56	181.248,96
Leonardo Duarte Rosa Cruz Lopes	1.000,00	252.600,00	251.600,00
Antonio Henrique Reis Albuquerque		83.149,80	83.149,80

Obs: A coluna "Crédito (R\$)" se refere a valores que os sócios transferiram para E-Capital, já a coluna "Débito (R\$)" se refere aos valores transferidos da E-Capital para os sócios.

13. Por meio dos Ofícios n^{os} 46 a 50/2022/CVM/SRE/GER-3¹³, de 22/03/2023, a área técnica intimou os Acusados a prestarem esclarecimentos acerca da transferência de recursos da Be-Capital para o patrimônio pessoal de seus acionistas, acompanhados de documentação comprobatória. O ofício destinado à Be-Capital também reiterou as solicitações do Ofício n^o 494/2022, além de solicitar informações e documentos adicionais:

(i) Fornecer escritura de emissão de todas as debêntures emitidas;

¹¹ Como exemplos, seguem as respostas de dois investidores: (i) investidor 1: “(...) A primeira tentativa de resgate se deu em 22/06/2022 e a Be-capital não devolveu os valores investidos e atualizados no prazo de 3 (três) dias previsto na escrituração das debêntures emitidas - até hoje não foram efetivados os resgates. Declaro ainda que alguns dias após a solicitação de resgate, a empresa, por contato telefônico de pessoa que se identificou como Bruno, para que eu não resgatasse o dinheiro, ofereceu percentual de rendimento maior do que constava na escritura da debênture em percentual que não me recordo” (Doc. 1632792); (ii) investidor 2: “(...) Solicitei um Pedido de Resgate a dois meses, porém desisti. Alguns dias depois me ligaram sugerindo o reinvestimento na própria E-Capital (...)” (Doc. 1632795).

¹² Por exemplo: Item [22] do Doc. n^o 1766266.

¹³ Docs. 1740328, 1740375, 1740393, 1740397 e 1740401.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

(ii) Informar, apresentando evidências, se a E-Capital vem cumprindo com suas responsabilidades constantes das escrituras de emissão das debêntures perante os subscritores, principalmente, mas não se limitando, à questão de resgate do investimento; e
(iii) Detalhar, apresentando evidências, qual a destinação dada aos recursos captados pela E-Capital.¹⁴

14. Os referidos ofícios, contudo, não foram respondidos.

15. Nesse contexto, a área técnica concluiu “*que (i) os ofertantes captaram recursos de terceiros em oferta pública de valor mobiliário sem registro na CVM, (ii) o dinheiro captado, no lugar de cumprir a destinação que era apresentada na escritura das debêntures (1483519), foi desviado para outras contas bancárias, inclusive dos acionistas da empresa, e (iii) os investidores alegam não obter resposta do ofertante quando aos seus pedidos de resgate, que estariam assegurados conforme a cláusula 6.2 da escritura das debêntures*”.

16. Por esses motivos, a SRE propôs a responsabilização da Be-Capital e seus administradores, Paulo Paiva e Leonardo Lopes, por oferta pública de valores mobiliários sem o registro previsto no art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 2º da então vigente Instrução CVM (“ICVM”) nº 400/2003 e sem a dispensa mencionada no inciso I, do § 5º do art. 19 da Lei nº 6.385/1976 e no art. 4º da mesma instrução, bem como da Be-Capital e seus acionistas, Paulo Paiva, Leonardo Lopes, Calebe Cerqueira e Antônio Albuquerque, por operação fraudulenta, em infração ao art. 3º c/c inciso III do art. 2º da Resolução CVM (“RCVM”) nº 62/2022 (item I c/c item II, “c”, da ICVM nº 08/1976, vigente até 31/01/2022).

17. Por fim, a área técnica também propôs a responsabilização da Be-Capital, Paulo Paiva e Leonardo Lopes por embarço à fiscalização, em infração ao art. 1º, parágrafo único, do Anexo B, da RCVM nº 45/2021, “*tendo em vista que, além de não atenderem adequadamente às demandas efetuadas pelos ofícios nº 329 e 494, também não enviaram qualquer resposta ao Ofício nº 46/2022/CVM/SRE/GER-3*”.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA JUNTO À CVM

¹⁴ Doc. nº 1844134.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

18. Examinado o Termo de Acusação¹⁵, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) emitiu parecer¹⁶ no sentido de que a peça acusatória teria atendido ao disposto nos arts. 5º e 6º, incisos II, IV, VI, da RCVM nº 45/21, mas teria preenchido apenas parcialmente os requisitos constantes no art. 6º, incisos I, III, V, VII e art. 13, da RCVM nº 45/21¹⁷.

19. A partir das recomendações contidas no parecer da PFE-CVM, a SRE promoveu a alteração do Termo de Acusação, como se afere da nova versão do documento datado de 17/08/2023¹⁸, sanando-se as irregularidades.

V. DEFESA

20. Regularmente intimados, apenas o Acusado Antonio Albuquerque apresentou defesa¹⁹.

21. Preliminarmente, Antonio Albuquerque alegou que houve vício em sua intimação para apresentação de manifestação prévia, em suposta ofensa ao art. 5º da RCVM 45/2021, uma vez que não teria confirmado o recebimento dos ofícios CVM nºs 46 e 50/2023/CVM/SRE/GER-3²⁰ (respectivamente, “Ofício CVM nº 46” e “Ofício CVM nº 50”), ambos de 22/03/2023.

¹⁵ Doc. nº 1770505.

¹⁶ Parecer n. 00086/2023/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU. Doc. nº 1842578.

¹⁷ “Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.”

“Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deve lavrar termo de acusação contendo: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.”

“Art. 13. Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública; e II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a existência de indícios de ilícitos em área sujeita à respectiva fiscalização.”

¹⁸ Doc. nº 1844134.

¹⁹ O Acusado apresentou pedido de prorrogação de defesa em sessenta dias a contar do fim do prazo antes estabelecido (Doc. nº 1902449). O pedido foi indeferido por ausência de previsão legal, mas foi concedida prorrogação por igual prazo, nos termos do artigo 29, §3º da Resolução CVM 45, fixando o prazo final em 20.12.2023 (Doc. nº 1902946).

²⁰ Docs. 1740328 e 1740401.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

22. Segundo argumentou, as intimações da CVM teriam sido enviadas, primeiro, para os endereços físico e eletrônico da empresa durante o período em que estava afastado da administração da Companhia e, depois, para endereço que já não seria o seu.

23. Antonio Albuquerque também alegou a inépcia da acusação por ser genérica e não individualizar com precisão as condutas imputadas ao acusado. Nesse sentido, afirmou que teria sido incluído indiscriminadamente no rol de acusados pelo simples fato de “*ser um acionista da empresa, sem qualquer envolvimento direto ou poder decisório nas gestões administrativas ou financeiras*”²¹.

24. Ainda em caráter preliminar, Antonio Albuquerque apresentou, genericamente, requerimento para “[a] *produção de todas as provas admitidas em direito, especialmente a oitiva de testemunhas, prova técnica e prova documental suplementar, a serem especificadas após o enfrentamento das questões preliminares*”²².

25. Por fim, a defesa de Antonio Albuquerque também apresentou requerimento para que “*o prazo para apresentação da proposta do termo de compromisso aconteça após o enfrentamento das questões preliminares apresentadas neste processo*”²³.

26. No mérito, sustentou, em síntese, que:

- (i) das seis emissões particulares de debêntures realizadas pela Be-Capital, o acusado não era acionista ou administrador da Companhia à época das três primeiras emissões, e votou contrariamente às três últimas emissões;
- (ii) o acusado foi indicado ao cargo de diretor da Companhia na AGE de 30/10/2020, em contrapartida da qual lhe foi cedida uma participação minoritária, de 10%, no capital social da Be-Capital, “*que, ‘em tese’, compensaria os valores menores pagos pelos serviços especializados (...)*”²⁴;
- (iii) embora seu cargo estatutário fosse genérico, o acusado atuava, na prática, como diretor de tecnologia, responsável pelo “*desenvolvimento [e] monitoramento da funcionalidade dos sistemas informacionais da Companhia*”²⁵, de modo que não teria qualquer envolvimento direto ou poder decisório nas gestões administrativa

²¹ Doc. 1995769, p. 27.

²² Doc. 1995769, p. 47.

²³ Doc. 1995769, p. 47.

²⁴ Doc. 1995769, p. 31.

²⁵ Doc. 1995769, p. 37.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ou financeira, nem tampouco nas estratégias comerciais da Companhia. Assim, argumenta, *“o papel do Acusado na dinâmica da companhia sempre se assemelhou muito mais a um empregado ocupante em um cargo de confiança, do que, propriamente um executivo ou acionista relevante da Companhia”*²⁶;

- (iv) em decorrência de conflitos societários com os sócios Paulo Paiva e Calebe Cerqueira, detentores em conjunto de 55% do capital social, o acusado foi proibido de frequentar as dependências da Companhia em 31/05/2021 e foi formalmente excluído da administração na AGE realizada em 10/06/2021, ocasião em que votou contrariamente à aprovação das 4ª, 5ª e 6ª emissões de debêntures, não tendo o seu voto, contudo, prevalecido;
- (v) tem buscado se desvincular da sociedade Be-Capital desde o início do impasse com os demais sócios;
- (vi) atuou com diligência no breve período de pouco mais de sete meses em que exerceu o cargo de administrador da Be-Capital (entre 30/10/2020 e 10/06/2021), sendo certo que *“não existiam indícios de alerta que justificassem qualquer preocupação sua em relação as debêntures (...)”*²⁷;
- (vii) estaria ausente o elemento essencial para operação fraudulenta de uso de artilo ou artifício, tendo em vista que, como diretor de tecnologia, atuava para *“desenvolver os sistemas internos de tecnologia, que, em total oposição à prática de operação fraudulenta, auxiliavam os debenturistas a acompanharem os seus investimentos”*²⁸; e
- (viii) o montante de R\$ 83.149,80 *“corresponde ao pró-labore recebido por seu trabalho durante os aproximadamente 7 meses em que exerceu o cargo de diretor de tecnologia”* e *“resulta em um salário mensal bruto de R\$ 11.878,54, que está alinhado com o padrão salarial do mercado”*²⁹.

VI. DISTRIBUIÇÃO

27. Por fim, registra-se que fui designado como Relator deste PAS em Reunião do Colegiado de 19.03.2024³⁰.

É o relatório.

²⁶ Doc. 1995769, p. 31.

²⁷ Doc. 1995769, p. 39.

²⁸ Doc. 1995769, p. 32.

²⁹ Doc. 1995769, p. 43.

³⁰ Cf. Despacho em Doc. nº 2000453.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

Rio de Janeiro, 20 de agosto de 2024.

João Pedro Nascimento
Presidente Relator