



## 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](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI N° 19957.007963/2020-15

Reg. Col. 2377/21

**Acusados:** Fenice Capital e Participações S/A, FN Capital Agente Autônomo de Investimentos Ltda., Luiz Arnaldo das Neves Oliveira, Patrícia Santana Almeida Oliveira

**Assunto:** Possíveis operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários, realização de oferta de valores mobiliários sem registro ou dispensa e atuação irregular de agente autônomo de investimentos.

**Relator:** Diretor João Accioly

#### Relatório

#### **I. ACUSADOS, EMISSÃO DE DEBÊNTURES, RECLAMAÇÕES**

1. 2015: Luiz Oliveira é sócio único da FN Capital. Luiz e Patrícia Oliveira são sócios da Fenice.

2. Em 1º de abril de 2015, a Fenice compra de Luiz Oliveira 20% do capital da FN Capital, por R\$ 10 milhões (1092906, fls. 15-22). O pagamento seria por meio de R\$ 2 milhões à vista em dinheiro; R\$ 3 milhões em debêntures emitidas pela Fenice, a serem entregues em 23.7.2015; R\$ 4,2 milhões em ações da Fenice; e R\$ 1 milhão em dinheiro até 1.9.2016.

3. A Fenice foi regularmente constituída em 10 de abril de 2015, com objeto de participações em outros empreendimentos (0448810).

4. Em julho de 2015, a Fenice emitiu R\$ 5 milhões em debêntures com vencimento para julho de 2020, distribuídas pela FN Capital sem registro na CVM. A escritura (1092901) dizia que (i) as debêntures eram quirografárias; (ii) os recursos seriam destinados a investimento no mercado de ações, expansão dos negócios e compra de participações em outras empresas de atividade focada na distribuição de valores mobiliário; e (iii) a operação não estaria sujeita ao registro na CVM porque as debêntures seriam emitidas para subscrição privada.

5. Em 2018, investidores apresentaram reclamações por não conseguirem resgate antecipado de debêntures. A SMI realizou, então, inspeção na FN Capital entre 2018 e 2019.

#### **III.1. SUPOSTA OPERAÇÃO FRAUDULENTA**

6. Para a Acusação, os Acusados utilizaram fraudulentamente a estrutura física e de recursos humanos da FN Capital para ofertar publicamente debêntures da Fenice, e depois utilizar os recursos arrecadados de modo danoso à própria emissora, como na aquisição de títulos superavaliados de participação societária e de crédito, na concessão de empréstimos sem garantia e em transferências sem contrapartida a empresas vinculadas a Luiz Arnaldo.



- ***Participação na FN Capital***

7. Sobre a aquisição de 20% da FN Capital pela Fenice (§2), a Acusação alegou que o valor a ser pago representava um ágio de aproximadamente 5.800%, pois o capital social da FN Capital era de apenas R\$ 850 mil e os 20% foram adquiridos por R\$ 10 milhões, quando corresponderiam a apenas R\$ 170 mil (§14 do Termo de Acusação). Alegou também que a Fenice teria alienado sua participação na FN Capital, em 2016, sem indicar o valor recebido.

8. A SMI solicitou à FN Capital a lista de empreendimentos em que investiu os recursos captados na emissão das debêntures (1139723 e 1139724). A partir dos documentos contábeis apresentados pela Fenice (1092906, fls. 15-24), entendeu não ser possível esclarecer o valor recebido pela venda da participação na FN Capital, não sendo clara nem mesmo sua aquisição.

- ***Créditos perante a Corval Corretora***

9. Em 10.10.2016, a Fenice adquiriu, por R\$ 7,2 milhões, créditos que a FN Capital detinha contra a Corval CVM S.A. A corretora estava em liquidação extrajudicial desde 11.09.2014, o que para a Acusação fazia os créditos praticamente irrecuperáveis, o que indicaria tratar-se de aquisição superfaturada.

- ***Novos Ventos Agência de Turismo***

10. Em 16.6.2016, a Fenice adquiriu, por R\$ 51 mil, 70% das quotas da Novos Ventos Agência de Viagens Ltda. A aquisição teve como contraparte o único sócio da agência, C.A.N., irmão de Luiz Oliveira. Pouco mais de um ano depois, a Fenice, por meio de Luiz Arnaldo, integralizou R\$ 500 mil na sociedade, aumentando sua participação para 96% (1092911).

11. No Balanço Patrimonial da Fenice de 2016 constavam R\$ 895 mil de saldo na conta “MOEDA ESTRANG. – NOVOS VENTOS TURISMO”. Segundo o responsável pela contabilidade da empresa, seriam relativos a transferências realizadas para a compra de moeda estrangeira, operação que para a Acusação não guardaria relação com o objeto social da Fenice (0596413 e 1092906). Para a Acusação, isto constituiria uma transferência indevida para a Novos Ventos de recursos que, em última instância, vieram dos debenturistas, em favor de empresa vinculada a Luiz Oliveira.

- ***Transferências adicionais para FN Capital***

12. Também no Balanço de 2016 da Fenice aparecem débitos e créditos vultosos na conta “CRÉDITOS DE COLIGADAS”, resultando em saldo final nulo (0596413). Ao examinar o Livro Razão relativo a essa conta, concluiu a Acusação que houve transferência de recursos contínua e crescente ao longo de 2016 para a FN Capital, até atingir R\$ 3,9 milhões em 29.12.16, e nos dois últimos dias do ano são contabilizadas diversas transferências originadas de contas relacionadas a debenturistas para zerar esse saldo (0694326, fls. 12 a 14).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

13. Assim, novamente teria ocorrido uma enorme transferência de recursos ao longo de 2016 a uma empresa de Luiz Oliveira, na qual a Fenice não possuía participação desde 12.01.16, sem contrapartida de nenhuma espécie, sem documentos que formalizassem a relação e que também teriam como origem os valores obtidos na subscrição das debêntures.

- **Contabilidade inconsistente**

14. Para a Acusação, não foram suficientes para dirimir a questão as manifestações enviadas em 2018 e 2019 pela contabilidade da Fenice (1092906 e 0705038), abaixo transcritas:

(i) “Salientamos inclusive que o ano 2017, os relatórios e fechamentos contábeis não foram concluídos por falta de documentação”;

(ii) “Quanto à natureza do referido ativo, informo que foram realizadas diversas transferências financeiras entre as empresas, segundo a direção da sociedade à época, para realizar o pagamento das compras de moeda (cambio), ao final do exercício nos foi passado o saldo que ainda havia junto a Novos Ventos de R\$ 895.630,89”;

(iii) “Os referidos créditos são oriundos de transações financeiras entre as contas da empresa FENICE CAPITAL e FN CAPITAL, no período há um fluxo de transações a débito e a crédito em conta corrente, onde o saldo final é R\$ 6.215.262,92”;

(iv) “Não foi possível realizar no momento da classificação contábil a real motivação da transação financeira, como haviam (sic) operações entre empresas do Grupo, nós classificamos como Mutuo aguardando as explicações ou futuros contratos entre as Empresas”)

15. Assim, para a Acusação, seria indubitável o caráter fraudulento da emissão das debêntures, que de modo injustificável e sem qualquer formalidade transferiu recursos de debenturistas para empresas vinculadas a Luiz Oliveira.

- **Outras participações sem esclarecimentos**

16. Por fim, a Área Técnica incluiu uma tabela indicando as participações adquiridas pela Fenice entre 2015 e 2017, porém, apesar do envio de ofícios solicitando a prestar informação sobre quais foram os valores envolvidos nas participações, não foi obtida resposta.

PJ	CNPJ	inclusão	exclusão
FN Capital Agente Autônomo de Investimento Ltda.	11.808.729/0001-05	24/11/15	12/01/16
Centro Educacional Imperial Eireli - ME	22.819.161/0001-44	21/03/16	27/01/17
Novos Ventos Agência de Viagens - ME	21.269.007/0001-83	17/06/16	04/12/17
Folly e Avellar Drogaria Ltda. - ME	20.787.309/0001-80	30/06/16	24/10/16
FN Corretora de Seguros Ltda.	26.940.769/0001-83	24/01/17	-
IEX Turismo e Viagens Ltda.	23.526.609/0001-02	06/06/17	-
Lockar Aluguéis e Serviços Ltda.	28.335.854/0001-48	02/08/17	04/12/17



- ***Conclusão: emissão fraudulenta e semelhança com pirâmide financeira***

17. Em suma, a Fenice nasceu em 2015 com dívida de R\$ 10 milhões perante Luiz Oliveira e FN Capital, e obteve R\$ 5,1 milhões com a subscrição de suas debêntures. Em 2016, o balanço patrimonial da Fenice afirmava ter ativos de cerca de R\$ 13 milhões, os quais estavam subdivididos em: (i) R\$ 900 mil no caixa de outra empresa, a Novos Ventos Turismo; (ii) R\$ 7,2 milhões em créditos a receber de uma corretora em liquidação extrajudicial; (iii) R\$ 2 milhões em participações societárias adquiridas por um grande ágio; (iv) R\$ 900 mil em imóveis e veículos usados; e (v) R\$ 2 milhões em dinheiro e aplicações financeiras. O patrimônio líquido seria de R\$ 300 mil (obs.: valores arredondados).

18. Assim, a Acusação conclui que o investidor que adquirisse debêntures da Fenice não tinha chance de receber. Suas dívidas seriam muito superiores real valor de seus ativos. A Acusação inclusive aponta semelhança com pirâmide financeira, em que o dinheiro de novos investidores remuneraria os envolvidos e financiavam resgates de antigos investidores, para dar credibilidade ao esquema, constituindo operação fraudulenta nos termos da Instrução 8/79.

### **III.2. SUPOSTAS IRREGULARIDADES NA EMISSÃO DE DEBÊNTURES**

19. Segundo a Acusação, em 2016 havia R\$ 6,4 milhões em obrigações com debenturistas, valor superior ao previsto na Escritura de Emissão, que proibia que o valor das obrigações ultrapassasse R\$ 5 milhões. Ademais, a oferta de debêntures perdurou pelo período de 2015 a 2018, contrariando o prazo máximo para sua subscrição previsto na escritura, de 180 dias.

20. A Acusação ressalta também que a Fenice concomitantemente se apresentava como instituição prestadora de serviços de escrituração das debêntures, sendo denominada como “agente escriturador”.

21. Além disso, apesar de expreso na escritura que não haveria “*qualquer esforço de venda perante investidores*”, aduz a Acusação que, segundo o relato de diversos debenturistas (1088651), as tratativas e negociações junto aos potenciais investidores para a venda de tais debêntures ocorriam nas dependências da FN Capital ou mesmo na residência de seus clientes.

22. Segundo o relato dos funcionários da FN Capital, uma lista com potenciais investidores era-lhes disponibilizada, e eram incentivados a realizar visitas a empresas e lojas para, posteriormente, agendarem reunião com Luiz Oliveira. Caso adquirissem as debêntures, os clientes deveriam informar por e-mail o investimento, apontando quantia e prazo desejados. Em seguida, os clientes receberiam acesso a um extrato sobre a sua posição em debêntures, acessível por meio de login e senha.

23. O relatório da inspeção na FN Capital registra que Luiz Oliveira afirmou ao inspetor que a oferta teria se processado com esforços restritos e voltada apenas a investidores qualificados, nos moldes da Instrução CVM 476.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

24. Para a Acusação, tal justificativa seria infundada, pois no período de 2015 a 2017 a Fenice não foi encontrada no Sistema de Ofertas Públicas com Esforços Restritos da CVM, o que implicaria a realização de distribuições irregulares de debêntures, violando o art. 21, II e §1º da Lei nº 6.385/76 c/c art. 4º, §1º da Lei nº 6.404/76.

25. A Acusação também afirma que a FN Capital ofertava as debêntures aos seus clientes de maneira enganosa, afirmando falsamente que “*esta aplicação é renda-fixa e tem risco zero!*” e que “*As debêntures Fenice Capital têm por remuneração 100% do CDI + 4,5 pré-fixado, além de contar com o seguro AIG que cobre toda emissão dos títulos*” (grifos da própria Acusação (1121142).

26. Em relação ao seguro AIG, segundo a Acusação, havia apenas uma apólice com cobertura de responsabilidade civil de administradores e diretores, que cobriria tão somente as “*Perdas, devido a terceiros pelo Segurado decorrente de uma Reclamação*”, conforme expresso na apólice que vigeu de 30.03.16 a 30.03.17 (1121145). Ele não incluiria, assim, perdas associadas ao risco de crédito da Fenice, como a FN Capital supostamente fazia crer. Além disso, O.S., um dos debenturistas, alegou que a negociação para a aquisição de suas debêntures aconteceu em abril de 2017, e ainda assim fora informado de que a operação haveria seguro haveria seguro (1088651).

27. Também aduz que, apesar de a FN Capital não ter vínculo societário com a Fenice desde 2016, ainda em 2018, em seu website, a Fenice era divulgada como sócia, com 20% (1121013).

28. No que concerne aos investidores que subscreveram as debêntures, de acordo com os documentos fornecidos pela contabilidade da empresa com informações sobre o passivo em debêntures até o final de 2016 e as notas de negociação das debêntures não resgatadas até 28.02.2018, haveria 71 investidores em 31.12.16, com cerca de R\$ 6,4 milhões das debêntures, ao passo que 23 investidores tiveram suas debêntures resgatadas durante o ano de 2016, no valor de R\$ 4 milhões. Ressalta, ainda, que a maior parte dos investidores era composta por pessoas naturais, que subscreviam valores inferiores a R\$ 100 mil.

29. As manifestações dos debenturistas teriam revelado, para a Acusação, que o processo de colocação desses títulos era realizado pela FN Capital, por seus diretores e funcionários, inclusive Luiz e Patrícia Oliveira. Os encontros teriam ocorrido de forma presencial (nas sedes da FN Capital e da Fenice ou em domicílio), ou por telefone, email e WhatsApp.

30. A Acusação também alega que, apesar de não estar prevista na Escritura de Emissão, grande parte das notas de negociação coletadas continham garantia de recompra após um período de carência (0448810), e que alguns debenturistas conseguiram resgatar tais títulos antecipadamente em 2016. No entanto, diversas reclamações foram recebidas pela CVM sobre debenturistas não terem conseguido fazer o resgate em 2018. Tais reclamações seriam



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

corroboradas com pesquisa no *site* “Reclame Aqui”, que registrava 11 reclamações no sentido de não ter sido possível obter o resgate.

31. A Acusação conclui que a emissão teria ocorrido por oferta pública, pois: (i) arrecadou, no mínimo, R\$ 6,4 milhões de investidores sem relação comercial, creditícia, societária ou trabalhista com a Fenice; (ii) os acusados procuraram potenciais adquirentes para as debêntures através de diretores, funcionários e agentes autônomos, negociando-as em estabelecimentos abertos ao público, o que se enquadraria no art. 19, §3º, II e III, da Lei 6.385<sup>1</sup>; (iv) houve grande número de subscritores (ao menos 94) e as aplicações eram, de modo geral, de valores baixos; (v) houve grande esforço de venda, inclusive com deslocamento de funcionários para outros municípios.

32. Nesse sentido, como tal oferta não contou com o devido registro na CVM, nem sua dispensa, teria caracterizado oferta irregular de valores mobiliários.

### **III.3. ATUAÇÃO IRREGULAR DE AAI**

33. A Acusação afirma que a FN Capital:

- (i) fornecia extratos da posição dos investidores em debêntures da Fenice (1121189 e 1121155);
- (ii) recebia numerário de clientes, comprovado por e-mail de Luiz Oliveira a um cliente ofertando valores mobiliários e indicando a conta bancária da FN Capital para a compra dos ativos sugeridos e o respectivo comprovante de depósito (1121177);
- (iii) delegava serviços exclusivos de assessores de investimentos, pois sete de seus funcionários tinham o cargo de “Assessor de Investimentos”, que incluía a atribuição de prospecção de clientes para investimentos em bolsa de valores (0448810), cinco dos quais identificados por debenturistas como participantes da colocação do ativo (§39 da peça acusatória) e a quem a SMI enviou Ofício de Alerta sobre a irregularidade que entendeu cometida, i.e., art. 16, III, Lei 6.385 (1139880, 1139883, 1139885, 139886, 1139887).

34. A Acusação também afirma que Patrícia Oliveira, ao captar clientes e distribuir valores mobiliários, atuou como agente autônomo de investimentos sem autorização da CVM para tanto, em desrespeito à Lei nº 6.385/76 e à Instrução CVM 497/11.

35. Por fim, imputa a FN Capital e a Luiz Oliveira violação ao art. 13, VI e VIII, da Instrução CVM nº 497/11, por delegar a terceiros a execução de atividades típicas de AAI e ao

---

<sup>1</sup> “Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na [CVM] (...) § 3º - Caracterizam a emissão pública: (...) II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação.”





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

enviar extratos para os clientes com informações sobre as operações realizadas e as posições mantidas por eles.

### III.4 IMPUTAÇÕES E AUTORIA

36. Foram imputadas as seguintes infrações pela Acusação:

37. **Fenice**, na condição de ofertante, pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção dos registros previstos nos arts. 19, caput, e 21, §1º, da Lei nº 6.385/76 c/c art. 4º, §1º da Lei nº 6.404/76, considerado infração grave nos termos do art. 59, II, da ICVM 400.

38. **FN Capital**, por violar o art. 13, incisos VI e VIII, da ICVM 497 ao delegar a terceiros a execução de atividades típicas de agentes autônomos de investimentos e ao enviar extratos para os clientes com informações sobre as operações realizadas e as posições mantidas por eles, infrações graves de acordo com o art. 23, III, da ICVM 497.

39. **Luiz Oliveira**:

(i) na condição de participante do mercado de valores mobiliários, por realizar operações fraudulentas com a finalidade de obter vantagem ilícita de natureza patrimonial teria desrespeitado aos incisos I c/c II, 'c', da Instrução nº CVM 8/79, falta grave, conforme disposto no inciso III<sup>2</sup> da Instrução.

(ii) na qualidade de administrador da Fenice, pela realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção dos registros previstos nos arts. 19, caput, e 21, §1º, da Lei 6.385 c/c art. 4º, §1º da Lei 6.404;

(iii) como agente autônomo de investimentos, por violação ao art. 10 da ICVM 497 ao não agir com probidade, boa-fé e ética profissional exigidos;

(iv) na condição de único sócio da FN Capital, em vista do que estabelece o art. 8º, §3º, da ICVM 497<sup>3</sup>, sobre a responsabilidade dos sócios, teria violado o art. 13, II, VI e VIII, da ICVM 497<sup>4</sup> ao receber numerário de clientes, delegar a terceiros a execução de atividades típicas de agentes autônomos de investimentos e enviar extratos para os clientes com informações sobre as operações e posições.

40. **Patrícia Santana**:

(i) como administradora da Fenice, pela realização de oferta de valores mobiliários sem registro (arts. 19, caput, e 21, §1º, da Lei 6.385 c/c art. 4º, §1º da Lei 6.404.

---

<sup>2</sup> III - Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. II, Incisos I a VI da Lei Nº 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes desta Instrução.

<sup>3</sup> Art. 8º A entidade credenciadora deve conceder o credenciamento às pessoas jurídicas constituídas nos termos do art. 2º que: (...) § 3º Sem prejuízo das responsabilidades decorrentes de sua conduta individual, todos os sócios são responsáveis, perante a CVM, perante a entidade credenciadora e perante as entidades autorreguladoras competentes pelas atividades da sociedade.

<sup>4</sup> VI - não estar impedido de administrar seus bens ou deles dispor em razão de decisão judicial.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

(ii) por atuar como agente autônomo sem autorização da CVM (art. 1º da ICVM 497 c/c art. 16, III, da Lei 6.385).

**V. DEFESA**

41. Apesar de devidamente intimados, nenhum dos acusados apresentou defesa.

42. No entanto, em 28.09.2021, Luiz Arnaldo enviou um e-mail à CVM alegando que a Terra Investimentos mentiu em sua resposta à ofício<sup>5</sup> pois ela teria informado que não manteve quaisquer tratativas visando à contratação da FN Capital e que esta inseriu indevidamente em seu site a informação de que havia firmado parceria com a Terra Investimentos. Busca fazer prova disso com base em um e-mail enviado por uma funcionária da Terra Investimentos de 22.09.2017 em que ela informaria a um cliente da FN Capital que a solicitação de aumento operacional daquele cliente foi enviada a área de risco, bem como que a FN Investimentos lhe posicionaria quanto a demanda.

43. Diante disso, considerando que o servidor responsável por elaborar o relatório de inspeção teria sido citado como testemunha no processo criminal sobre esses mesmos fatos, o inspetor da CVM teria sido levado a erro em seu relatório pela não comunicação devida dos fatos pela Terra Investimentos.

44. Por fim, solicitou que a CVM oficiasse a Terra Investimentos com o intuito de pedir que ela forneça cópia de todos os emails trocados entre seu domínio (@terrainvestimentos) com o domínio "@fncapital", nos anos de 2017 e 2018.

**VI. FORMALIDADES**

45. Parecer da PFE positivo (1217907). Autos enviados ao MPF/RJ (1227733).

46. O processo foi originalmente distribuído ao Diretor Fernando Galdi, em 9.11.2021 e, posteriormente, em 11.1.2022, designado ao Diretor Alexandre Rangel, nos termos do art. 33 da Resolução CVM nº 45/2021<sup>6</sup>. Em 24.05.2022, fui designado novo Relator do processo.

47. Em 20.08.2024, foi publicada pauta de julgamento no Diário Eletrônico da CVM, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

Rio de Janeiro, 10 de setembro de 2024

**João Accioly**  
Diretor Relator

<sup>5</sup> Ofício 7/2018/CVM/SFI/GFE-4.

<sup>6</sup> "Art. 33. Quando do desligamento definitivo do Relator, os processos administrativos sancionadores que estejam sob sua relatoria devem ser agrupados em ordem cronológica, observados os casos de processos conexos, e redistribuídos por sorteio, provisoriamente, até a posse do seu sucessor, em quantidades iguais, nos termos do art. 31, §§ 1º e 1º-A."