



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº RJ2016/7089

Data do julgamento: 13/07/2018

Acusados: Estratégia Investimentos S.A. CVC - Falida
Alexandro Marcel

Ementa: Irregularidades na prestação de informações periódicas obrigatórias referentes a Fundos de Investimento. Proibição e Inabilitação temporárias.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, por unanimidade de votos, com fundamento no art. 11, incisos IV e VII, da Lei nº 6.385/76, decidiu:

1. Aplicar à **Estratégia Investimentos S.A CVC - Falida**, na qualidade de administradora dos Fundos de Investimento, a **penalidade de proibição temporária, pelo prazo de cinco anos**, para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários de FIDCs, de FICFIDCs e FIIIs, pela não entrega de informações periódicas relativas aos Fundos de Investimento, em infração aos artigos 8º, §§ 3º e 4º; 34, inciso VIII; 45 e 48 da Instrução CVM nº 356/01, aplicável aos FIDCs-NP por força do art. 2º da Instrução CVM nº 444/06; e
2. Aplicar ao acusado **Alexandro Marcel**, na qualidade de diretor responsável pela administração de FIDCs-NP, a **penalidade de inabilitação, pelo prazo de cinco anos**, para o exercício do cargo de administrador de entidade do sistema de distribuição, pela não entrega de informações periódicas relativas aos Fundos de Investimento, em infração aos artigos 8º, §§ 3º e 4º; 34, inciso VIII; 45 e 48 da Instrução CVM nº 356/01, aplicável aos FIDCs-NP por força do art. 2º da Instrução CVM nº 444/06.

Os acusados punidos terão prazo de 30 dias, a contar do recebimento de comunicação da CVM, para interpor recurso ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 34 da Lei nº 13.506/2017, prazo esse, ao qual, de acordo com a orientação fixada pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, poderá ser aplicado o disposto no art. 229 do Código de Processo Civil, que concede prazo em dobro para recorrer quando os litisconsortes tiverem diferentes procuradores.

Por força do disposto na Lei nº 13.506/2017, os acusados aos quais tiverem sido impostas as penalidades de proibição e inabilitação temporárias (art. 11, incisos VII e IV da Lei nº 6.385/76) poderão, no prazo de 10 dias, contados da data da ciência desta decisão, requerer ao Colegiado da CVM efeito suspensivo das decisões de proibição e de inabilitação temporárias, respectivamente.

Ausentes os acusados, que não constituíram representantes.

Presente a Procuradora-federal Cristiane Iwakura, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram da Sessão de Julgamento os Diretores Gustavo Borba, Relator, Henrique Balduino Machado Moreira e o Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, que presidiu a Sessão.

Ausentes os Diretores Gustavo Machado Gonzalez e Pablo Renteria.



Documento assinado eletronicamente por **Henrique Balduino Machado Moreira, Diretor**, em 22/08/2018, às 15:44, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Rabelo Tavares Borba, Diretor**, em 23/08/2018, às 16:12, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Marcelo Santos Barbosa, Presidente**, em 24/08/2018, às 16:55, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0580749** e o código CRC **3912BB48**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0580749** and the "Código CRC" **3912BB48**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/7089

Reg. 0545/2017

Acusados: Estratégia Investimentos S.A. C.V.C. – Falida
Alexandro Marcel

Assunto: Não entrega de informações periódicas de fundos de investimento em direitos creditórios não padronizados.

Diretor Relator: Gustavo Borba

RELATÓRIO

1. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de Estratégia Investimentos S.A. C.V.C. – Falida (“Estratégia” ou “Administradora”) e de Alexandro Marcel, na qualidade de diretor responsável pela administração de fundos de investimento em direitos creditórios não padronizados (“FIDC-NP”) junto à Estratégia (“Diretor Responsável” e, quando em conjunto com Estratégia, “Acusados”), pelo descumprimento ao disposto nos arts. 8º, §§ 3º e 4º[1], 34, inciso VIII[2], 45[3] e 48[4] da Instrução CVM nº 356/01, aplicáveis aos FIDCs-NP por força do art. 2º[5] da Instrução CVM nº 444/06.

2. ORIGEM

2. O presente processo originou-se a partir da atividade de supervisão de rotina da Gerência de Acompanhamento de Fundos Estruturados – GIE que, no âmbito do Processo CVM nº RJ2016/1818, verificou que a Estratégia não estaria apresentando à CVM inúmeras informações periódicas relativas aos seguintes fundos de investimento por ela administrados: (a) Fund Evolution Precatory Brazilian – FEPB – Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados (“FEPB FIDC-NP”); e (b) Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Não-Padronizados Provence (“FIDC-NP Provence” e, quando em conjunto com o FEPB FIDC-NP, “Fundos”).

3. Ressalte-se que já havia sido formulada acusação em face da Estratégia e de seu Diretor Responsável envolvendo a não entrega de informações periódicas de outro FIDC-NP sob a sua administração, o Rio Forte FIDC-NP[6], a qual originou o PAS CVM nº RJ2015/12131, também sob a minha relatoria[7].

3. FATOS

4. Em sua atividade de supervisão de rotina, a SIN teria verificado o descumprimento pela Estratégia da obrigação de apresentar à CVM os informes mensais, os demonstrativos trimestrais, as demonstrações financeiras anuais, devidamente auditadas e os relatórios de classificação de risco, em bases trimestrais, relativos ao FEPB FIDC-NP e ao FIDC-NP Provence, nos termos detalhados a seguir.

4. III.1. FUND EVOLUTION PRECATORY BRAZILIAN - FEPB - FIDC-NP

5. Em relação ao FEPB FIDC-NP, verificou-se que este fundo entrou em funcionamento em 23/12/2014 e, desde o início de suas atividades, foi administrado pela Estratégia, enquanto a gestão de sua carteira era realizada por terceiro (T.I.L.).

6. Quanto à entrega de informações periódicas, a GIE apurou, com base nas informações constantes do relatório emitido pelo Sistema de Controle de Recepção de Documentos mantido pela CVM[8], que não teriam sido entregues as demonstrações financeiras auditadas do FEPB FIDC-NP relativas ao exercício social findo em 30/09/2015[9]. Até a data da elaboração do Termo de Acusação, também não teriam sido entregues os informes mensais e os demonstrativos trimestrais do FEPB FIDC-NP.

7. Além disso, o único relatório de classificação de risco apresentado para este fundo foi emitido em 29/12/2014, pouco após o início de suas atividades. Após essa data, não teria sido apresentado qualquer outro relatório emitido por agência de classificação de risco.

5. III.2. FIDC-NP PROVENCE

8. Por sua vez, o FIDC-NP Provence entrou em funcionamento em 09/05/2013, ainda sob administração de outra distribuidora (B.T.D.). A partir de 13/07/2015, passou a ser administrado pela Estratégia, que também assumiu a gestão da carteira do Fundo.

9. De acordo com a Acusação, após a transferência da administração do FIDC-NP Provence para a Estratégia, os informes mensais, os demonstrativos trimestrais e os relatórios de classificação de risco teriam deixado de ser enviados à CVM, sendo que o último informe mensal apresentado para o FIDC-NP Provence seria referente ao mês de junho de 2015, o último demonstrativo trimestral deste fundo referente ao período de janeiro a março de 2015 e o último relatório de rating teria sido emitido em maio de 2015, períodos em que a administração do fundo ainda estava sob a responsabilidade da B.T.D.

10. Assim, em cumprimento ao disposto no art. 11 da Deliberação CVM nº 538/08[10], solicitou-se à Estratégia Investimentos e ao Sr. Marcel, por meio dos Ofícios nº436/16[11] e nº437/16[12], datados de 17/03/2016, sua manifestação prévia acerca dos fatos ora relatados. Não obstante, não houve qualquer pronunciamento por parte dos Acusados.

11. Em 05/05/2016, o Banco Central do Brasil, por meio do Ato do Presidente nº 1.321, decretou a liquidação extrajudicial da Estratégia, fundamentando tal decisão, para além do comprometimento patrimonial e financeiro da Companhia, na “existência de graves violações às normas legais e estatutárias que disciplinam a atividade da instituição” (Doc. SEI 0128956).

12. Em 24/06/2016, foram emitidos diversos ofícios comunicando a aplicação de multas cominatórias no valor total de R\$ 276.000,00 (duzentos e

setenta e seis mil reais) em razão da não apresentação de informações periódicas dos Fundos.

13. No entanto, posteriormente, por considerar que a não entrega de tais informações retrataria conduta mais ampla da Estratégia e que esta última encontrava-se em liquidação extrajudicial, a SIN decidiu, em linha com o disposto no art. 5º, §§1º e 2º da Instrução CVM nº 452/07[13], pelo cancelamento das multas e a instauração do presente processo administrativo sancionador, tendo apresentado termo de acusação em 22/07/2016.

6. TERMO DE ACUSAÇÃO (DOC. SEI Nº 0155219)

14. Inicialmente, a Acusação ressaltou que, por força do art. 2º da Instrução CVM nº444/06, o funcionamento dos FIDCs-NP é regido pelo disposto na Instrução CVM nº356/01, a qual prevê, entre outras obrigações, a apresentação pela instituição administradora do fundo de diversas informações periódicas à CVM.

15. Na visão da SIN, a prestação de tais informações seria indispensável “para permitir ao investidor o acompanhamento da performance do fundo, assim como a fiscalização de suas atividades, que de outra forma ficariam inviabilizadas”, lógica esta que se aplicaria aos emissores de valores mobiliários em geral e teria sido reconhecida, inclusive, em precedentes do Colegiado da CVM[14].

16. Deste modo, ao não apresentar, reiteradamente, os informes mensais, os demonstrativos trimestrais e os relatórios de classificação de risco do FEPB FIDC-NP e do FIDC-NP Provence e as demonstrações financeiras do FEPB FIDC-NP, a Estratégia teria deixado não apenas os investidores, como também o próprio órgão regulador, sem qualquer informação a respeito das atividades dos Fundos, em infração, respectivamente, ao disposto nos arts. 45, 8º, §§ 3º e 4º, 34, inciso VIII e 48 da Instrução CVM nº 356/01.

17. Quanto à apresentação das demonstrações financeiras do FIDC-NP Provence, a Acusação esclareceu que, para os exercícios sociais findos em março de 2014 e de 2015, as demonstrações financeiras foram devidamente apresentadas pelo seu antigo administrador (B.T.D.).

18. Já no que diz respeito às demonstrações financeiras relativas ao exercício findo em março de 2016, ressaltou que, no momento da decretação da liquidação extrajudicial da Estratégia pelo Banco Central do Brasil, em 05/05/2016, ainda corria o prazo de noventa dias estabelecido no art. 48 da Instrução CVM nº356/01 para a apresentação de tal informação à CVM, motivo pelo qual a SIN não atribuiu responsabilidade à Estratégia e ao seu Diretor Responsável.

19. Feitas essas observações, a Acusação argumentou que as omissões e infrações elencadas acima decorreriam de atos de natureza institucional da Estratégia, representando verdadeiro *modus operandi* da Administradora, do qual o seu Diretor Responsável, por dever de ofício e por suas inerentes atribuições na responsabilidade pela administração e gestão dos fundos mencionados, certamente teria participado e teria conhecimento, não podendo alegar ignorância.

20. Assim, a SIN concluiu que Alexandro Marcel, na qualidade de diretor responsável pela administração de FIDCs junto à Administradora, não teria atuado de forma diligente para assegurar que as determinações da legislação fossem cumpridas e, por isso, deveria responder, juntamente à Estratégia, pelas infrações supracitadas.

21. Todavia, em face à liquidação extrajudicial da Estratégia, a SIN ressaltou que a responsabilização de Alexandro Marcel deveria se limitar às infrações decorrentes da não entrega das informações periódicas devidas até 05/05/2016, data da edição do Ato do Presidente do Banco Central do Brasil nº1.321 que determinou a liquidação.

7. RESPONSABILIDADES

22. Diante do exposto, propõe-se a responsabilização de (i) Estratégia Investimentos S.A. C.V.C. - Falida, e (ii) Alexandro Marcel, na qualidade de diretor responsável pela administração dos FIDCs da Estratégia, por violação ao disposto nos arts. 8º, §§ 3º e 4º, 34, inciso VIII, 45 e 48 da Instrução CVM nº356/01, aplicável aos FIDCs-NP por força do art. 2º da Instrução CVM nº444/06.

23. Os Acusados a quem foram atribuídas as responsabilidades retro mencionadas ficam sujeitos às penalidades previstas no art. 11 da Lei nº6.385/76.

8. MANIFESTAÇÃO DA PFE (DOCS. SEI 0148180 E 0148181)

24. Examinada a peça acusatória, a Procuradoria Federal Especializada – PFE entendeu estarem presentes os elementos descritos nos incisos do art. 6º e atendido o disposto no caput do art. 11, todos da Deliberação CVM nº 538/08, nos termos da fundamentação supra.

25. Ao final, a PFE sugeriu o ajuste do termo de acusação de modo a incluir esclarecimento quanto à apresentação das demonstrações financeiras do FIDC-NP Provence, bem como a retificação do item 43 para mencionar que foi realizada a entrega do relatório de rating do FEPB FIDC-NP datado de 29/12/2014, sugestões estas que foram acatadas pela SIN, conforme nova versão do termo de acusação constante do Doc. SEI 0155219, e que já se encontram refletidas na descrição constante do Capítulo IV do presente relatório.

9. DEFESA DA ESTRATÉGIA INVESTIMENTOS S.A. C.V.C - FALIDA (DOC. SEI 0184156)

26. Em 27/10/2016, a Estratégia (à época, em liquidação extrajudicial), apresentou suas razões de defesa.

27. Em sua manifestação, a Estratégia consignou que, em função de grave comprometimento da sua situação econômico-financeiro, o Presidente do Banco Central do Brasil, por meio do Ato-Presi nº 1.321, decretou a sua liquidação, em razão da qual todas as operações ativas e passivas da Administradora foram suspensas, seus diretores tiveram seus mandatos suspensos e a administração da massa foi assumida por F.A.A.M., nomeado liquidante.

28. Ademais, a Estratégia argumentou que as omissões apontadas pela SIN no Termo de Acusação estariam direcionadas exclusivamente ao responsável pela administração e gestão dos fundos, os quais foram criados antes da decretação do regime especial de liquidação.

29. Não obstante tenha sido devidamente intimado[15], Alexandro Marcel não apresentou defesa.

10. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO (DOC. 0216250)

30. Em reunião do Colegiado, ocorrida no dia 17 de janeiro de 2017, o presente processo foi distribuído para minha relatoria, nos termos do art. 3º da Deliberação 558/2008[16].

31. É o relatório.

Rio de Janeiro, 13 de julho de 2018.

Gustavo Borba

Diretor-Relator

[1] **Art. 8º.** O funcionamento dos fundos regulados por esta Instrução depende do prévio registro na CVM. (...)

§3º O diretor ou sócio-gerente deve elaborar demonstrativo trimestral que evidencie, em relação ao trimestre a que se refere: (...)

§4º Os demonstrativos referidos no § 3º deste artigo devem ser enviados à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da Comissão na rede mundial de computadores, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento do período, e permanecer à disposição dos condôminos do fundo, bem como ser examinados por ocasião da realização de auditoria independente.

[2] **Art. 34.** Incluem-se entre as obrigações da instituição administradora:

VIII – providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco do fundo ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo;

[3] **Art. 45.** A instituição administradora deve enviar informe mensal à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da Comissão na rede mundial de computadores, conforme modelo e conteúdo disponíveis na referida página, observando o prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento de cada mês do calendário civil, com base no último dia útil daquele mês.

[4] **Art. 48.** A instituição administradora deve enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social ao qual se refiram, as demonstrações financeiras anuais do Fundo.

[5] **Art. 2º.** A constituição e o funcionamento do FIDC-NP rege-se-á pelo disposto na Instrução CVM nº 356/01, observadas as disposições da presente Instrução.

[6] Conforme informado pela Acusação, a Estratégia administraria tão somente três FIDCs, que seriam justamente os fundos envolvidos no presente processo e no PAS CVM nº RJ2015/12131.

[7] Em vista da não entrega das informações periódicas relativas ao Rio Forte FIDC-NP, o Colegiado editou em 23/12/2015 a Deliberação CVM nº747, por meio da qual determinou à CETIP S.A. - Mercados Organizados a imediata suspensão, em seu ambiente de negociação, de operações que envolvessem as cotas do referido Fundo.

[8] De acordo com o relatório emitido pelo Sistema de Controle de Recepção de Documentos (Doc. SEI 0130012), até a data da elaboração do termo de acusação, só teriam sido entregues pela Estratégia diferentes versões do regulamento do FEPB FIDC-NP, as atas de assembleia de cotistas e relatório de *rating* emitido em 29.12.2014.

[9] Conforme previsão do item 22.8.2 do Regulamento do FEPB FIDC NP, com data de vigência de 16/1/2015, o exercício social do Fundo se encerra em 30 de setembro de cada ano.

[10] 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.

[11] Ofício nº 436/2016/CVM/SIN/GIE.

[12] Ofício nº 437/2016/CVM/SIN/GIE.

[13] Art. 5º Caso a obrigação de prestação de informação somente seja cumprida após fluência da multa ordinária, ou se o prazo limite de que trata o art. 14 for atingido sem que a obrigação seja cumprida, o Superintendente da área responsável decidirá, fundamentadamente, sobre a conveniência da aplicação e cobrança da multa cominatória ou da instauração de processo administrativo sancionador.

§ 1º A instauração de processo sancionador será determinada quando o Superintendente concluir que o atraso na prestação da informação causa risco de dano relevante ao mercado ou aos investidores, considerando, para tanto, entre outros fatores, e conforme o caso, o montante e a dispersão dos valores mobiliários de emissão do participante em circulação no mercado, a quantidade dos clientes da entidade supervisionada, os negócios por ela usualmente intermediados, e os valores sob administração, gestão ou custódia.

§ 2º O Superintendente somente determinará cumulativamente a cobrança de multa e a instauração de processo sancionador caso entenda que o atraso na prestação da informação é parte de uma conduta mais ampla, que deva ser objeto de sanção administrativa.

[14] Nesse sentido, a Acusação fez referência a determinados precedentes que tratam da não entrega de informações periódicas de companhias abertas, cuja lógica deveria ser aplicada aos fundos de investimento. Vide os seguintes casos: Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ-2013-8695, Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ-2010-11353 e Processo Administrativo Sancionador de Rito Sumário CVM nº RJ-2011-9493.

[15] Em 15.9.2016, foi retornou o AR referente à intimação de Alexandro Marcel, a qual teria sido recebida por terceiro em 08.09.2016 (Doc. SEI 165501). Em razão de a correspondência ter sido recebida por terceiro, foi emitida nova intimação, com a observação de entrega em "mão própria" (Doc. 0175614), a qual foi recebida pelo Acusado em 10.11.2016, conforme AR constante no Doc. SEI 0190689.

[16] Art. 3º O sorteio de Relator far-se-á, de forma ostensiva, durante as reuniões ordinárias do Colegiado.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Rabelo Tavares Borba, Diretor**, em 13/07/2018, às 18:06, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0557090** e o código CRC **C93AB849**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0557090** and the "Código CRC" **C93AB849**.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

VOTO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/7089

Reg. Col. 0545/17

Acusados: Estratégia Investimentos S/A CVC - Falida
Alexandro Marcel

Assunto: Não entrega de informações periódicas de fundo de investimento em direitos creditórios não padronizados.

Diretor Relator: Gustavo Tavares Borba

VOTO

1. DO OBJETO

1. O presente processo administrativo sancionador ("PAS") foi instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais ("SIN" ou "Acusação") a fim de apurar eventual responsabilidade de Estratégia Investimentos S/A CVC - Falida ("Estratégia" ou "Administradora") e de seu diretor responsável, Alexandro Marcel ("Diretor Responsável" e, quando em conjunto com a Estratégia, "Acusados"), por falhas na prestação de informações referentes ao Fund Evolution Precatory Brazilian - FEPB - FIDC-NP ("FEPB FIDC-NP") e ao FIDC-NP Provence (quando em conjunto com FEPB FIDC-NP, "Fundos"), em infração ao disposto no art. 8º, §§ 3º e 4º[1]; art. 34, VIII[2]; art. 45[3]; e art. 48[4] da Instrução CVM nº 356/01 ("ICVM 356/01"), aplicável aos FIDCs-NP por força do art. 2º da Instrução CVM nº 444/06[5] ("ICVM 444/06").

2. De início, esclareço que as infrações objeto do presente processo são muito semelhantes às aquelas examinadas no PAS CVM nº RJ2015/12131, apreciado anteriormente nesta sessão de julgamento e voltado também à apuração da responsabilidade de Estratégia e Alexandro Marcel, na qualidade de Administradora e Diretor Responsável do Rio Forte FIDC-NP, por falhas na prestação de informações periódicas do referido fundo.

3. Cumpre ressaltar que os FIDCs administrados pela Estratégia se resumem justamente ao FEPB FIDC-NP, ao FIDC-NP Provence e ao Rio Forte FIDC-NP, o que representa forte indício de que as infrações ora analisadas revelam desvios sistemáticos na disponibilização de informações pela Administradora.

4. Dito isso, passo a examinar o mérito do presente caso.

2. DO MÉRITO

5. Nos termos descritos no relatório que acompanha este voto, a Acusação apontou diversas falhas na prestação de informações relativas aos Fundos, a saber:

6. Em relação ao FEPB FIDC-NP:

- não entrega das demonstrações financeiras referentes ao exercício social findo em 30/9/2015[6] (art. 48 da ICVM 356/01);
- não entrega de qualquer informe mensal desde o início de seu funcionamento (29/12/2014) até a data da formulação do Termo de Acusação (art. 45 da ICVM 356/01);

- não entrega de qualquer demonstrativo trimestral desde o início de seu funcionamento (29/12/2014) até a data da formulação do Termo de Acusação (art. 8º, §§3º e 4º da ICVM 356/01); e
- não realização da atualização trimestral da classificação de risco do fundo (art. 34, inciso VIII, da ICVM 356/01)[7].

7. Em relação ao FIDC-NP Provence:

- não entrega de qualquer informe mensal a partir da transferência da administração do fundo à Estratégia (13/7/2015) até a formulação do Termo de Acusação (art. 45 da ICVM 356/01);
- não entrega de qualquer demonstrativo trimestral a partir da transferência da administração do fundo à Estratégia (13/7/2015) até a data da formulação do Termo de Acusação (art. 8º, §§3º e 4º da ICVM 356/01); e
- não realização da atualização trimestral da classificação de risco do fundo (art. 34, inciso VIII, da ICVM 356/01)[8].

8. Nota-se, também neste caso, que as irregularidades identificadas pela Acusação não são pontuais, revelando, na realidade, falha grave na prestação de informações à CVM, o que, inclusive, teria fundamentado a decisão da área técnica de instaurar o presente PAS para apuração de responsabilidades.

9. No entanto, ao contrário do que se verificou no PAS CVM nº RJ2015/12131, a SIN decidiu pelo cancelamento das multas cominatórias aplicadas em razão da não apresentação de informações periódicas. Conforme esclarecido no Termo de Acusação, em tal decisão considerou-se não apenas o fato de se tratar de conduta mais ampla da Administradora, como também a situação econômico-financeira da Estratégia, que, à época da formulação da Acusação, se encontrava em processo de liquidação extrajudicial[9], o qual, posteriormente, foi cessado em vista da decretação de falência pelo juízo da 2ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro[10].

10. Esclareça-se que, por se tratar de infração de natureza objetiva, a verificação de sua ocorrência depende tão somente da comprovação da não entrega das informações periódicas dentro do prazo regulamentar, o que, no presente caso, não demanda maiores considerações, visto que, além de não ter sido objeto de contestação pelos Acusados, ao analisar o Sistema CVMWeb verifica-se que, até hoje, nenhuma das informações pendentes descritas no item 5 acima foi disponibilizada pela Estratégia.

11. Ocorre que tais informações são fundamentais para assegurar aos investidores os elementos necessários à tomada da decisão de investimento (ou desinvestimento), uma vez que, a partir dos demonstrativos e informes disponibilizados pela instituição administradora, os participantes do mercado tomam conhecimento de dados relevantes acerca das atividades dos fundos, tais como a composição de sua carteira, a rentabilidade apurada no período, o número de cotistas, a aderência das operações realizadas à política de investimento prevista em seu regulamento e eventuais alterações nas garantias existentes para o conjunto de ativos.

12. Da mesma forma, as demonstrações financeiras anuais permitem ao investidor avaliar a evolução da posição financeira, verificar o resultado do exercício e, até mesmo, fiscalizar as operações realizadas pelo fundo.

13. Não somente aos investidores e demais participantes do mercado aproveitam as informações periódicas, as quais são fundamentais também para o exercício da atividade de supervisão do órgão regulador, neste caso, a CVM, que, inclusive, nos termos do Plano de Supervisão Baseada em Risco divulgado para o Biênio de 2015-2016, teria adotado como uma de suas ações gerais na fiscalização dos fundos de investimento o acompanhamento da divulgação de informações periódicas.

14. O referido plano elencava, ainda mais especificamente, como evento de risco a ser acompanhado pela CVM no caso de fundos estruturados, entre os quais FIDCs-NP, a disponibilização das informações periódicas em desacordo ao disposto na regulamentação específica, avaliação esta que dependeria

diretamente da divulgação de tais informações pelos respectivos administradores.

15. No que diz respeito ao presente caso, dada à pluralidade de documentos não entregues, conclui-se, portanto, que os investidores e demais participantes do mercado tinham pouquíssima ou quase nenhuma informação acerca dos Fundos.

16. Ademais, o fato de a Estratégia não ter buscado a regularização da situação dos Fundos mesmo após o envio pela CVM de comunicações apontando a existência de irregularidades na prestação de informações periódicas, a aplicação de multas cominatórias e a posterior instauração do presente PAS apenas reforça a conclusão da área técnica de que as infrações ora em análise fazem parte de conduta mais ampla da Administradora, a quem a ICVM 356/01 atribui a obrigação de manter atualizadas e em perfeita ordem as informações relativas ao fundo administrado.

17. Na única manifestação da Estratégia no presente processo, apresentada pelo liquidante responsável pela administração da massa desta instituição, destacou-se tão somente que as irregularidades objeto do presente processo seriam anteriores à decretação do regime especial de liquidação e deveriam ser atribuídas ao responsável pela administração à época.

18. Ora, tal alegação em nada isenta a Administradora, ente a quem a lei confere personalidade jurídica própria e atribui deveres e responsabilidades independentes daqueles imputados aos seus sócios e administradores. Ademais, as dificuldades econômico-financeiras vivenciadas pela Estratégia, que – ressalta-se – sequer estava sob processo de liquidação extrajudicial à época dos fatos, podem ser consideradas como atenuantes à conduta da Administradora, mas não são suficientes para afastar a sua responsabilidade, que, a meu ver, restou plenamente caracterizada no presente caso.

19. Deste modo, passo então a analisar a responsabilidade de Alexandre Marcel, na qualidade de diretor responsável pelos Fundos junto à Estratégia.

20. Nos termos do art. 8º, §1º, incisos V e VI, da ICVM 356/01, caberá à instituição administradora designar diretor para responder pela gestão, supervisão e acompanhamento do fundo, bem como pela prestação de informações, exigindo-se, ainda, que o diretor designado firme declaração reconhecendo ser “responsável, nos termos da legislação em vigor, inclusive perante terceiros, por negligência, imprudência ou imperícia na administração do fundo, sujeitando-se, ainda, à aplicação das penalidades previstas no art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976” (inciso VI, alínea “c”).

21. Trata-se, por certo, de hipótese de criação de centro de imputação de responsabilidade, já reconhecida pelo Colegiado em outras oportunidades[11] como parte de estratégia regulatória adotada pela CVM em determinadas situações com o objetivo de evitar a diluição da responsabilidade no âmbito da pessoa jurídica e estimular a adoção de conduta diligente pelos administradores designados para ocupar certas funções, atribuindo-se a estes últimos a responsabilidade pelo cumprimento e fiscalização das normas legais e regulamentares.

22. Nesse sentido, vale reproduzir o seguinte trecho do voto proferido pela Diretora Relatora Luciana Dias no julgamento do PAS CVM nº RJ2010/13301:

“49. A construção desses núcleos de imputabilidade é uma estratégia legítima que visa a criar incentivos para que esses executivos construam, dentro das estruturas internas dos prestadores de serviços do mercado de valores mobiliários, redes de cumprimento e fiscalização das normas legais, regulamentares, proveniente da autorregulação ou mesmo as regras da própria instituição.

50. Essa estratégia está longe do instituto da responsabilidade objetiva, em que a avaliação da culpa ou do dolo do indivíduo é dispensável. O diretor responsável sempre pode comprovar que implementou mecanismos adequados para assegurar o cumprimento do mandamento legal ou regulamentar, que supervisionou com diligência, enfim, que promoveu esforços razoáveis para assegurar o cumprimento sistemático da regulação por aquela instituição e seus membros. Se esses mecanismos forem satisfatoriamente implementados e o diretor provou

ser diligente, ainda que haja uma falha pontual, não há que se falar em responsabilidade do diretor responsável.”

23. No âmbito da Estratégia, tal responsabilidade recairia sobre Alexandro Marcel, que, não obstante regularmente intimado, não apresentou razões de defesa[12].

24. Dada à extensão das falhas informacionais apuradas e considerando as atribuições que lhe competiam na qualidade de responsável pela administração e gestão dos Fundos, resta evidente que o Acusado não acompanhava o cumprimento das obrigações periódicas relativas aos Fundos nem tampouco tinha conhecimento de suas atividades, postura esta que se distancia em muito da conduta diligente exigida dos administradores designados para responder pela gestão, supervisão e acompanhamento dos FIDCs registrados junto à CVM.

25. Por estas razões, entendo que Alexandro Marcel deve ser responsabilizado, em conjunto com a Estratégia, pelo não envio de informações periódicas obrigatórias relativas aos Fundos.

3. CONCLUSÃO

26. No que diz respeito à dosimetria da penalidade, deve-se considerar (i) a situação econômico-financeira da Estratégia, que, conforme exposto acima, culminou na decretação de falência desta instituição em 15.12.2017; (ii) o fato de a Administradora não ter buscado a regularização da situação dos Fundos mesmo após a aplicação de multas cominatórias e a instauração do presente PAS pela CVM; e (iii) o histórico dos Acusados[13].

27. O referido histórico revela que as condenações anteriores não foram suficientes para promover, perante os Acusados, a finalidade dissuasória da penalidade e conformar a sua conduta, visto que continuaram a praticar e ser condenados por irregularidades no mercado de valores mobiliários. Tal conduta reiterada certamente representa um risco à higidez do mercado e traz elevado potencial de dano aos seus participantes.

28. Ademais, a decisão condenatória proferida no Processo Administrativo Sancionador CVM nº RJ2007/0974 (j. 16/1/08), transitada em julgado em 28/2/11, autoriza o enquadramento do presente caso no conceito de reincidência, instituto próprio da esfera penal, que pressupõe a prática de infração no prazo de até 5 (cinco) anos após o trânsito em julgado de decisão condenatória relativa a infração anterior, conforme leitura conjunta dos arts. 63 e 64 do Código Penal[14].

29. Considerando que as irregularidades objeto do presente PAS ocorreram entre 2015 e 2016, as infrações ora em análise estariam compreendidas no período de 5 (cinco) anos após o trânsito em julgado da decisão condenatória do PAS CVM nº RJ2007/0974.

30. A aplicação de tal instituto à atividade sancionadora da CVM está prevista no §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, segundo o qual “as penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do caput deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários, ou nos casos de reincidência” (g.n).

31. Por todo o exposto, com fulcro no art. 11 da Lei nº 6.385/76, voto pela condenação de (i) Estratégia Investimentos S/A CVC – Falida, na qualidade de administradora dos Fundos, à penalidade de proibição temporária, pelo período de 5 (cinco) anos, para o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários, de FIDCs, de FICFIDCs e FIIs, na forma do art. 11, inciso VII, da Lei nº 6.385/76 c/c art. 3º, Parágrafo Único, da Instrução CVM nº 409/04[15], art. 32 da Instrução CVM nº 356/01[16] e art. 28 da Instrução CVM nº 472/08[17]; e (ii) Alexandro Marcel, na qualidade de diretor responsável pela administração de FIDCs-NP, à penalidade de inabilitação pelo período de 5 (cinco) anos para o exercício de cargo de administrador de entidade do sistema de distribuição, na forma do art. 11, inciso IV, da Lei nº 6.385/76, pela não entrega de informações periódicas relativas aos Fundos, conforme descritas no item 5 deste voto, em infração ao disposto no art. 8º, §§ 3º e 4º; art. 34, VIII; art. 45; e art. 48 da Instrução CVM nº 356/01, aplicável aos FIDCs-NP por força do art. 2º da Instrução CVM nº 444/06.

É o voto.

Rio de Janeiro, 13 de julho de 2018.

Gustavo Tavares Borba
Diretor Relator

[1] Art. 8º O funcionamento dos fundos regulados por esta Instrução depende do prévio registro na CVM. (...)

§ 3º O diretor ou sócio-gerente deve elaborar demonstrativo trimestral que evidencie, em relação ao trimestre a que se refere: (...)

§4º Os demonstrativos referidos no § 3º deste artigo devem ser enviados à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da Comissão na rede mundial de computadores, no prazo de 45 (quarenta e cinco) dias após o encerramento do período, e permanecer à disposição dos condôminos do fundo, bem como ser examinados por ocasião da realização de auditoria independente.

[2] Art. 34. Incluem-se entre as obrigações da instituição administradora: (...)VIII – providenciar trimestralmente, no mínimo, a atualização da classificação de risco do fundo ou dos direitos creditórios e demais ativos integrantes da carteira do fundo;

[3] Art. 45. A instituição administradora deve enviar informe mensal à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da Comissão na rede mundial de computadores, conforme modelo e conteúdo disponíveis na referida página, observando o prazo de 15 (quinze) dias após o encerramento de cada mês do calendário civil, com base no último dia útil daquele mês.

[4] Art. 48. A instituição administradora deve enviar à CVM, através do Sistema de Envio de Documentos disponível na página da CVM na rede mundial de computadores, em até 90 (noventa) dias após o encerramento do exercício social ao qual se referam, as demonstrações financeiras anuais do Fundo.

[5] Art. 2º A constituição e o funcionamento do FIDC-NP reger-se-á pelo disposto na Instrução CVM nº 356/01, observadas as disposições da presente Instrução.

[6] Nos termos do item 22.8.2. do Regulamento do FEPB FIDC-NP, com vigência a partir de 16.01.2015, “o exercício social do Fundo tem duração de um ano, encerrando-se em 30 de setembro de cada ano”.

[7] Conforme ressaltado pela Acusação, o único relatório de classificação de risco apresentado para o FEPB FIDC-NP foi datado de 29.12.2014, pouco após o início das atividades do referido fundo.

[8] No que diz respeito ao FIDC-NP Provence, segundo a Acusação, o último relatório de classificação de risco entregue referia-se ao mês de maio de 2015, quando o referido fundo ainda não estava sob a administração da Estratégia.

[9] Conforme Ato do Presidente nº 1.321, de 05 de maio de 2016, publicado no Diário Oficial da União em 06 de maio de 2016.

[10] Nos termos da decisão proferida pelo juízo da 2ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, publicada no Diário de Justiça Eletrônica do Estado do Rio de Janeiro em 15 de dezembro de 2017.

[11] PAS CVM nº RJ2005/8510, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 04.04.2007; PAS CVM nº RJ2010/9129, Dir. Rel. Otávio Yazbek, julg. em 09.08.2011; PAS CVM nº RJ2010/13301, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 23.10.2012; PAS CVM nº 08/2004, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em 06.12.2012; PAS CVM nº 03/2009, Dir. Rel. Ana Novaes, julg. em 30.04.2013; PAS CVM nº 01/2010, Dir. Rel. Roberto Tadeu, julg. em 09.07.2013; PAS CVM nº RJ2012/12201, Dir. Rel. Luciana Dias, julg. em

04.08.2015; PAS CVM nº RJ2013/5456, Dir. Rel. Roberto Tadeu, julg. em 20.10.2015; PAS CVM nº 12/2013, Dir. Rel. Gustavo Borba, julg. em 24.05.2016; e PAS CVM nº 19957.003266/2017-90, Dir. Rel. Gustavo Borba, julg. em 10.04.2018.

[12] Em 15.9.2016, foi retornou o AR referente à intimação de Alexandro Marcel, a qual teria sido recebida por terceiro em 08.09.2016 (Doc. SEI 165501). Em razão de a correspondência ter sido recebida por terceiro, foi emitida nova intimação, com a observação de entrega em “mão própria” (Doc. 0175614), a qual foi recebida pelo Acusado em 10.11.2016, conforme AR constante no Doc. SEI 0190689.

[13] No que diz respeito ao acusado Alexandro Marcel, foram identificadas as seguintes condenações anteriores, transitadas em julgado:

(i) PAS CVM nº 01/1999, Rel. Dir. Marcelo Trindade, julg. em 19.12.2001, condenação à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 30 mil (ICVM nº 220/94 - artigo 12 c/c artigo 16). Trânsito em julgado: 19.7.2004;

(ii) PAS CVM nº RJ2001/08363, Dir. Rel. Wladmir Castelo Branco, julg. em 28.03.2005, condenação à multa pecuniária no valor de R\$ 40 mil (item I da DCVM nº 20/85 c/c o art. 36 da Resol. CMN nº 1656/89; ao art. 3º c/c o art. 5º, ambos da ICVM nº 42/85; ao art. 10 da ICVM 220/94; e ao art. 12, inciso I, da Resol. CMN nº 1655/89). Trânsito em julgado: 06.8.2009;

(iii) PAS CVM nº SP2006/0143, Rel. Dir. Marcos Pinto, julg. em 28.08.2007, condenação à penalidade de advertência (ICVM nº 301/99, art. 3º, § 1º, I, "e" e "f" e II, "f", na forma da Lei nº 9.613/98, art. 12, § 1º). Trânsito em julgado: 5.11.2007;

(iv) PAS CVM nº RJ2007/00974, Rel. Dir. Eli Loria, julg. em 16.01.2008, condenação à multa pecuniária no valor de R\$ 100 mil (art. 1º ICVM 348/01 e art. 4º ICVM 355/01). Trânsito em julgado: 28.2.2011; e

(v) PAS CVM nº SP2012/0228, Rel. Dir. Pablo Renteria, julg. em 13.09.2016, condenação à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 200 mil (art. 4º, parágrafo único, da ICVM 387/2003). Trânsito em julgado: 27.02.18 (fim do prazo para interposição de recurso).

Quanto à acusada Estratégia, foram identificadas as seguintes condenações anteriores, transitadas em julgado: (i) PAS CVM nº 01/1999, Rel. Dir. Marcelo Trindade, julg. em 19.12.2001, condenação à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 30 mil (ICVM nº 220/94 - artigo 12 c/c artigo 16). Trânsito em julgado: 19.7.2004;

(ii) PAS CVM nº RJ2001/08363, Dir. Rel. Wladmir Castelo Branco, julg. em 28.03.2005, condenação à multa pecuniária no valor de R\$ 40 mil (item I, da DCVM 20/85, c/c o art. 36, da Resolução CMN nº 1.656/89, ao art. 3º, c/c o art. 5º, ambos da ICVM 42/85, ao art. 10, da ICVM 220/94; ao art. 11, caput e inciso III, da Resolução CMN nº 1.656/89; e ao art. 12, inciso I, da Resolução CMN nº 1.655/89). Trânsito em julgado: 06.8.2009;

(iii) PAS CVM nº SP2006/0143, Rel. Dir. Marcos Pinto, julg. em 28.08.2007, condenação à penalidade de advertência (ICVM nº 301/99, art. 3º, § 1º, I, "e" e "f" e II, "f", na forma da Lei nº 9.613/98, art. 12, § 1º). Trânsito em julgado: 5.11.2007;

(iv) PAS CVM nº RJ2007/00974, Rel. Dir. Eli Loria, julg. em 16.01.2008, condenação à multa pecuniária no valor de R\$ 100 mil (art. 1º ICVM 348/01 e art. 4º ICVM 355/01), Trânsito em julgado: 28.2.2011; e

(v) PAS CVM nº SP2012/0228, Rel. Dir. Pablo Renteria, julg. em 13.09.2016, condenação à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 200 mil (art. 19, inciso II, da ICVM 387/2003) e no valor de R\$ 400 mil (art. 13, inciso I, 'c', da ICVM 387/2003, combinado com o art. 16, III, e parágrafo único da Lei nº 6.385/1976). Trânsito em julgado: 24.03.17 (fim do prazo para interposição de recurso).

[14] Art. 63 - Verifica-se a reincidência quando o agente comete novo crime, depois de transitar em julgado a sentença que, no País ou no estrangeiro, o tenha condenado por crime anterior.

Art. 64 - Para efeito de reincidência: I - não prevalece a condenação anterior, se entre a data do cumprimento ou extinção da pena e a infração posterior tiver decorrido período de tempo superior a 5 (cinco) anos, computado o período de prova da suspensão ou do livramento condicional, se não ocorrer revogação; II -

não se consideram os crimes militares próprios e políticos.(Redação dada pela Lei nº 7.209, de 11.7.1984)

[15] Art. 3º O fundo será constituído por deliberação de um administrador que preencha os requisitos estabelecidos nesta Instrução, a quem incumbe aprovar, no mesmo ato, o regulamento do fundo.

Parágrafo único. Podem ser administradores de fundo de investimento as pessoas jurídicas autorizadas pela CVM para o exercício profissional de administração de carteira, nos termos do art. 23 da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

[16] Art. 32. A administração do fundo pode ser exercida por banco múltiplo, por banco comercial, pela Caixa Econômica Federal, por banco de investimento, por sociedade de crédito, financiamento e investimento, por sociedade corretora de títulos e valores mobiliários ou por sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários.

[17] Art. 28. A administração do fundo compete, exclusivamente, a bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira de investimento ou carteira de crédito imobiliário, bancos de investimento, sociedades corretoras ou sociedades distribuidoras de valores mobiliários, sociedades de crédito imobiliário, caixas econômicas e companhias hipotecárias.



Documento assinado eletronicamente por **Gustavo Rabelo Tavares Borba, Diretor**, em 13/07/2018, às 18:06, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0557118** e o código CRC **B40E47A0**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0557118** and the "Código CRC" **B40E47A0**.*