COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.008721/2018-24

SUMÁRIO

PROPONENTES:

1. REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO LTDA.;
2. JOÃO CARLOS ENEES DA SILVA;
3. NURIA LOPES BROLL; e
4. JOÃO EDUARDO GOMES SANTIAGO.

IRREGULARIDADE DETECTADA:

1. REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO LTDA., JOÃO CARLOS ENEES DA SILVA, NURIA LOPES BROLL e JOÃO EDUARDO GOMES SANTIAGO - por terem realizado operação, em tese, fraudulenta, nos termos da letra "c" do item II da Instrução CVM nº 08/79[1], conduta que é vedada pelo item I da referida Instrução; e
2. JOÃO SANTIAGO – por ter, em tese, inobservado o art. 92, inciso I, da Instrução CVM nº 555/14[2] ("ICVM 555"), em razão de falta de diligência.

PROPOSTAS:

1. REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO LTDA., JOÃO CARLOS ENEES DA SILVA e NURIA LOPES BROLL - pagar à CVM, parcelado em 24 prestações, o valor de R$ 264.977,93 (duzentos e sessenta e quatro mil, novecentos e setenta e sete reais e noventa e três centavos); e
2. JOÃO EDUARDO GOMES SANTIAGO - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R$ 40.000,00 (quarenta mil reais).

PARECER DA PFE-CVM:

1. **COM ÓBICE** - REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO LTDA., JOÃOCARLOS ENEES DA SILVA e NURIA LOPES BROLL; e
2. **SEM ÓBICE** - JOÃO EDUARDO GOMES SANTIAGO.

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

QUESTÃO INCIDENTAL:

Pedido de "*vistas e acesso aos autos do Processo e acompanhar sua tramitação, em especial dos atos praticados na análise de sua proposta de celebração de Termo de Compromisso*".

PARECER DO COMITÊ:

O direito de acesso aos documentos ou às informações neles contidas utilizados como fundamento da tomada de decisão e do ato administrativo **será assegurado com a edição do ato decisório respectivo, o que ocorrerá após a decisão do Colegiado**.

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.008721/2018-24

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas, **previamente à instauração de processo administrativo sancionador**, (i) de forma conjunta, por REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO LTDA. (doravante denominada "REFERÊNCIA GESTÃO"), na qualidade de consultora de valores mobiliários, e seus sócios, JOÃO CARLOS ENEES DA SILVA (doravante denominado "JOÃO CARLOS") e NURIA LOPES BROLL (doravante denominada "NURIA BROLL"), e (ii) de forma individual, por JOÃO EDUARDO GOMES SANTIAGO (doravante denominado "JOÃO SANTIAGO"), na qualidade de diretor de administração de carteiras da Horus Investimentos Gestora de Recursos Ltda. ("Gestora" ou "H.I.G.R."), no âmbito de processo administrativo instaurado pela Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos ("SSR"), no qual existem outros investigados[3].

DA ORIGEM[4]

2. O processo teve origem em trabalho de supervisão desenvolvido pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais ("SIN") com o objetivo de apurar eventuais irregularidades envolvendo os fundos Horus Vetor FIC FIM CP ("Horus Vetor") e FIP Multiestratégia Brasil Mix ("FIP Brasil Mix"), suas sociedades investidas e seus prestadores de serviços.

DOS FATOS

3. O Horus Vetor foi constituído sob a forma de condomínio aberto com prazo indeterminado de duração, sendo destinado a investidores qualificados e tendo como administrador fiduciário a CM DTVM Ltda. e como gestora a H.I.G.R. Sua política de investimento menciona o objetivo de superar substancialmente a variação do Índice Nacional de Preço ao Consumidor

Amplo - IPCA acrescido de 8,00% ao ano.

4. O FIP Brasil Mix foi constituído sob a forma de condomínio fechado com prazo de duração de quatro anos, podendo ser prorrogado. Seu público alvo eram investidores qualificados ou profissionais. No início de suas operações, tinha como administrador fiduciário a IDTVM Ltda. e como gestora a H.I.G.R.

5. Os fatos tratados no presente Parecer Técnico envolvem recursos captados pelo Horus Vetor de institutos de previdência de servidores municipais e estaduais, no período de 23.05.2017 a 06.04.2018, sendo a maior parte desses recursos investidos em cotas do FIP Brasil Mix, que, por sua vez, efetuou investimentos nas seguintes sociedades: B.H.I..P. Ltda., C.I. S.A. e A.I.P.G.C. S.A.

Dos fatos relacionados à atuação de REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL

6. Em relação aos fatos relacionados à atuação de REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL, a SSR verificou que:

   i. *o regime próprio de previdência social do município de Alegrete/RS foi o primeiro cotista do fundo Horus Vetor;*

   ii. *em 16.03.2017, a consultoria* REFERÊNCIA GESTÃO *emitiu parecer favorável a investimento proposto pela H.I.G.R., sugerindo o valor a ser investido de aproximadamente R$ 3.1 milhões;*

   iii. constou da Ata do "*Comitê de Investimentos do FIP Horus Brasil Mix Multiestratégia*", datada de 01.04.2017, registro da aprovação de "*parceria com o grupo BRA Equity com a constituição de um veículo de investimento conjunto denominado (...) [B.H.I..P. Ltda.]*";

   iv. *em um primeiro momento, seriam subscritos, aproximadamente, R$ 3,1 milhões (99,00% do capital social da investida) e os recursos seriam destinados a uma operação apresentada pela BRA Equity, que consistia na aquisição de 9 apartamentos no empreendimento Edifício Residencial Safira, oferecendo ao vendedor uma opção de recompra dos imóveis exercível pelo prazo de 360 dias;*

   v. na sequência, foram firmados contratos de promessa de compra e venda de imóveis: *em 27.04.2017, a* B.H.I..P. Ltda.*, representada por L.O.S. e F.L.C. na qualidade de promitente compradora, e a B. Construções e Incorporações Ltda. ("B. Construções"), representada por seu sócio administrador A.L.G., por sua vez representado por seu procurador T.L.C., na qualidade de promitente vendedora, firmaram Contratos Particulares de Promessa de Compra e Venda de Imóveis, relativos a apartamentos do Edifício Residencial Safira;*

   vi. o valor sugerido pela REFERÊNCIA GESTÃO para o investimento do RPPS de Alegrete no fundo Horus Vetor foi reduzido para R$ 2,5 milhões na última deliberação do Comitê de Investimentos do RPPS;

   vii. *em 23.05.2017, o RPPS efetuou o primeiro aporte no Horus Vetor no montante de R$ 2,5 milhões, dos quais R$ 2,385 milhões foram investidos no FIP Brasil Mix, na mesma data;*

   viii. *em 24.05.2017, o FIP integralizou R$ 2,235 milhões no capital social da* B.H.I..P. Ltda.*;*

ix. *nos dias 25, 26, 29 e 31.05.2017, a* B.H.I..P. Ltda. *efetuou os pagamentos pela suposta aquisição dos apartamentos mediante TEDs, cujo favorecido era a B. Construções, que totalizaram R$ 2.207.684,00;*

x. nas mesmas datas em que recebeu os pagamentos efetuados pela B.H.I..P. Ltda. na compra dos apartamentos, a B. Construções e Incorporações Ltda. efetuou repasses à *BRA Equity*;

xi. do total recebido de R$ 2.207.684,00, a *B. Construções* veio a repassar para a *BRA Equity* o valor de R$ 1.207.684,00;

xii. nas mesmas datas em que recebeu os repasses da *B. Construções*, a *BRA Equity* efetuou transferências bancárias a seus sócios e a outras pessoas ligadas, bem como a T.O.S., sócio da Gestora dos fundos Horus Vetor e FIP Brasil Mix, e a N&J Serviços Administrativo Ltda. ("N&J Serviços"), cujos sócios JOÃO CARLOS e NURIA BROLL também eram sócios da REFERÊNCIA GESTÃO;

xiii. referidos contratos de promessa de compra e venda de imóveis nunca foram averbados nas matrículas dos imóveis e, mesmo após o pagamento pela aquisição dos imóveis, nunca foram lavradas as correspondentes escrituras, o que possibilitou que a *B. Construções* efetuasse a venda de um desses apartamentos a terceiros; e

xiv. na sequência, foram registradas nas matrículas a penhora dos demais apartamentos decorrentes de processo de Execução de Título Extrajudicial contra a *B. Construções* e, ainda, averbadas decisões judiciais trabalhistas de indisponibilidade de bens, o que impossibilitou que a *B. Construções* efetuasse a alienação dos demais apartamentos.

Dos fatos relacionados à atuação de JOÃO SANTIAGO

7. Durante todo o período de apuração, a H.I.G.R. foi a Gestora dos fundos Horus Vetor e FIP Brasil Mix e JOÃO SANTIAGO foi diretor de administração de carteiras de valores mobiliários da Gestora no período de 08.08.2017 a 11.04.2018.

8. Conforme destacado pela Área Técnica, nesse período, foram captados pelo Horus Vetor o montante de R$ 22,7 milhões, correspondente a 90% do total de recursos captados dos cotistas, todos RPPS. A maior parte dos recursos foi investida no FIP Brasil Mix que, por sua vez, realizou aportes em companhias investidas.

9. De acordo com a Área Técnica, foram identificados indícios de que todos os investimentos efetuados pela B.H.I..P. Ltda. tiveram como objetivo transferir os recursos financeiros originados de aplicações de RPPS no fundo Horus Vetor e investidos no FIP Brasil Mix de forma a obter vantagem, em tese ilícita, de natureza patrimonial para a *BRA Equity*, para F.L.C. e para pessoas ligadas à Gestora. O Quadro 1 abaixo apresenta a estimativa do valor repassado em cada um dos citados investimentos:

Quadro 1 – Transferências de recursos à BRA Equity

Investimento	Valor investido pela Butiá	Valor repassado à BRA Equity	%

Apartamentos do Edifício Safira	R$ 2.207.684,00	R$ 1.207.684,00	54,7%
SCP AGX4	R$ 950.000,00	R$ 949.868,56	99,9%
Terreno – Lote nº 235 (*)	R$ 4.175.000,00	R$ 949.900,00	22,7%
SCP Parque Residencial	R$ 6.800.000,00	R$ 2.839.239,04	41,8%

Nota: (*) Os recursos investidos pela B.H.I..P. Ltda. na compra do Lote nº 235 também teriam favorecido T.O.S., L.O.S. e M.E.O.S., que receberam R$ 1.074.996,00 cada, totalizando R$ 3.224.988,00.

10. Em relação ao período de atuação de JOÃO SANTIAGO, a Área Técnica destacou as seguintes irregularidades relacionadas aos investimentos efetuados com recursos recebidos do FIP Brasil Mix:

10.1. Sociedade em conta de participação ("SCP") – AGX4: o montante integralizado pelo FIP não foi utilizado no desenvolvimento do empreendimento imobiliário, tendo sido transferido para a *BRA Equity*:

i. em 24.10.2017, um RPPS adquiriu cotas do Horus Vetor no montante de R$ 1 milhão, que foi integralmente investido em cotas do FIP Brasil Mix;

ii. em 27.10.2017, o FIP integralizou R$ 950 mil na B.H.I..P. Ltda., que integralizou o mesmo montante na AGX4, que transferiu R$ 949.868,56 para a *BRA Equity*; e

iii. no dia anterior, a AGX4 havia constituído com a B.H.I..P. Ltda. uma SCP com o objetivo de desenvolver um empreendimento imobiliário;

10.2. Lote nº 235: a B.H.I..P. Ltda. adquiriu imóvel que pertencia aos sócios da Gestora, fato que se pretendia ocultar por meio da utilização de pessoa jurídica interposta ("SH") e por meio de pagamento para a AGX4, que efetuou a distribuição aos sócios da Gestora e à *BRA Equity*:

i. o imóvel tinha como proprietária uma pessoa jurídica que tinha como sócios L.O.S. T.O.S. e M.E.O.S.*;*

ii. a decisão para a aquisição do imóvel foi tomada em reunião do Comitê de Investimentos do FIP Brasil Mix, realizada em 07.12.2017 pelos seus membros T.O.S. e B.B.S.;

iii. como forma de ocultar os beneficiários finais da alienação do imóvel, em 15.12.2017, L.O.S., T.O.S e M.E.O.S. firmaram instrumento particular no qual consta a alienação da participação na SH para a AGX4 e a AEFG;

iv. em 22.12.2017, a B.H.I..P. Ltda., representada por F.L.C. e B.B.S., e a SH, representada por A.E.F.G., firmaram "*Contrato Particular de Promessa de Compra e Venda de Imóvel*", na qual a Santa Helena se obrigou e se comprometeu a vender para a Butiá uma área (...) pelo preço de R$ 5,6 milhões;

v. nos dias 22.12.2017 e 08.01.2018, B.H.I..P. Ltda. efetuou pagamentos à AGX4 pela aquisição do imóvel, que totalizaram R$ 4,175 milhões; e

vi. nessas mesmas datas, AGX4 transferiu os recursos para L.O.S., T.O.S., M.E.O.S. e *BRA Equity*;

10.3. Parque Residencial: de 09.03.2018 a 31.12.2018, a *BRA Equity* recebeu o montante de R$ 2.839.239,04 de Parque Residencial, o que corresponde a 41,8% do valor investido pela B.H.I..P. Ltda.:

i. Parque Residencial tem como sócios a própria *BRA Equity* e A.E.F.G. e já teria constituído SCP com a *BRA Holding*, em 27.05.2016;

ii. até dezembro/2017, mesmo recebendo aporte de R$ 12,1 milhões oriundos de RPPS, as obras não haviam sido iniciadas;

iii. *BRA Equity* teria sido contratada pela Parque Residencial, em 30.05.2016, para prestar o serviço de gestão, pelo qual teria sido remunerada em R$ 4.706.630,00, considerando que o custo de construção era estimado em R$ 26,3 milhões, ou seja, o serviço de gestão financeira custaria o equivalente a 17,9% do custo de construção;

iv. mesmo sem o início das obras, Parque Residencial já acumulava consideráveis prejuízos, e T.O.S. e B.B.S., em reunião de Comitê de Investimento do FIP, realizada em 01.03.2018, aprovaram que o investimento fosse efetuado por meio da B.H.I..P. Ltda.; e

v. Parque Residencial deixou de destinar grande parte dos recursos recebidos da B.H.I..P. Ltda. para o desenvolvimento do empreendimento imobiliário, vindo a repassá-los à *BRA Equity*.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. Em relação aos fatos relacionados à atuação de REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL, a SSR se manifestou da seguinte forma:

i. *há indícios de que tenham concorrido para a realização da prática de operação, em tese, fraudulenta, a consultora de valores mobiliários, REFERÊNCIA GESTÃO, e seus sócios, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL, ao influenciarem a decisão de investimento do RPPS do município de Alegrete/RS;*

ii. *JOÃO CARLOS e NURIA BROLL também eram sócios da N&J Serviços, sociedade que veio a receber transferências financeiras da BRA Equity, que totalizaram R$ 291.120,00, logo após a emissão de parecer favorável ao investimento do RPPS de Alegrete no Horus Vetor;*

iii. *ao ser questionado sobre os pagamentos recebidos da BRA Equity, JOÃO CARLOS apresentou à CVM "cópias das análises elaboradas à época" como forma de comprovar os serviços prestados pela N&J Serviços (no entanto, a SSR verificou que todas as "análises" teriam sido "plagiadas" de documentos disponíveis na rede mundial de computadores)*;

iv. apesar de os cotistas do fundo Horus Vetor terem recuperado o valor nominal investido acrescido de alguma remuneração e de não haver[5]

Ofícios de Alerta emitidos pela SSR aos PROPONENTES, cumpre destacar que os trabalhos de fiscalização ficaram circunscritos aos investimentos efetuados pelos fundos Horus Vetor e FIP Brasil Mix e a seus prestadores de serviços; e

v. dessa forma, a SSR entende que persiste o risco de que a consultora *REFERÊNCIA GESTÃO* ou sociedades e pessoas a ela ligadas tenham obtido ou venham a obter vantagem pecuniária em razão de participar do processo decisório de outros investimentos de RPPS com características semelhantes àqueles apurados pela fiscalização, tendo em vista que "*seu foco principal é a prestação de serviços [RPPS], possuindo hoje mais de 200 (duzentos) clientes RPPS, aos quais presta serviços de consultoria de forma exclusiva*".

12. *Em relação à atuação de JOÃO SANTIAGO, a SSR fez as seguintes considerações:*

i. *mesmo considerando que o FIP Brasil Mix tenha obtido êxito nas alienações das participações em suas sociedades investidas, auferindo lucro nessas alienações, e, por consequência, os investimentos efetuados pelos RPPS tenham sido desinvestidos de forma a contemplar o principal acrescido de alguma rentabilidade, tal fato não elide as irregularidades apuradas no decorrer dos trabalhos de inspeção;*

ii. todos os investimentos efetuados pela B.H.I..P. Ltda. tiveram como objetivo, em tese, transferir os recursos financeiros originados de aplicações de RPPS no fundo Horus Vetor e investidos no FIP Brasil Mix de forma a obter vantagem, em tese, ilícita de natureza patrimonial para a *BRA Equity*, F.L.C. e pessoas ligadas à H.I.G.R.;

iii. restou caracterizada a prática de operação, em tese, fraudulenta no mercado de valores mobiliários, descrita na letra "c" do item II e vedada pelo item I, ambas da ICVM 08;

iv. JOÃO SANTIAGO não era diretor da Gestora quando do investimento efetuado pela B.H.I..P. Ltda. nos apartamentos do Edifício Safira e, apesar de ter sido o diretor de administração de carteira da Gestora, não há registro de sua participação nos Comitês de Investimentos do FIP Brasil Mix e nem foi designado para assumir qualquer cargo como administrador das companhias investidas pelo FIP;

v. também não se observou a participação de JOÃO SANTIAGO como representante da Gestora nas irregularidades relacionadas ao aporte na investida C.I. S.A.;

vi. apesar de os cotistas do fundo Horus Vetor terem recuperado o valor nominal investido acrescido de alguma remuneração e não haver[6] Ofícios de Alerta emitidos pela SSR ao PROPONENTE, deve-se salientar que os trabalhos de fiscalização ficaram circunscritos aos investimentos efetuados pelos fundos Horus Vetor e FIP Brasil Mix, não tendo sido examinados outros fundos geridos pela Gestora, à época;

vii. apesar de representar a H.I.G.R. perante à CVM, na qualidade de diretor de administração de carteiras de valores mobiliários, JOÃO SANTIAGO não participava dos Comitês de Investimentos do FIP e não representava a Gestora na administração das investidas, conforme se verifica da sua manifestação: "*restringia-se à: (i) implementação das decisões de investimento tomadas pelo Comitê de Investimentos, do qual nunca foi*

membro; (ii) verificação dos limites de alocação dos Fundos; e (iii) análise dos índices de rentabilidade, cumprindo fielmente com o regulamento dos Fundos."; e

viii. JOÃO SANTIAGO teria, em tese, inobservado o art. 92, inciso I, da Instrução CVM nº 555/14[7] ("ICVM 555"), em razão da falta de diligência.

DAS PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

Da Proposta apresentada por REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL

13. REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL apresentaram proposta de Termo de Compromisso conjunta na qual propuseram pagar à CVM o valor de R$ 264.977,93 (duzentos e sessenta e quatro mil reais, novecentos e setenta e sete reais e noventa e três centavos).

14. Em apertada síntese, os PROPONENTES alegaram que:

    i. o valor proposto corresponde à totalidade dos ganhos líquidos obtidos pela N&JServiços pela prestação de serviços de consultoria imobiliária durante o período no qual esteve ativa;

    ii. *o montante seria suficiente para inibir a reiteração da conduta analisada, seja pelos próprios PROPONENTES, seja por terceiros que se encontrem em situação similar;*

    iii. *"perceberam" o potencial conflito de interesses que a atuação da N&JServiços poderia representar, relativamente aos serviços prestados pela REFERÊNCIA GESTÃO, razão pela qual encerraram as atividades da N&JServiços, antes mesmo do início da fiscalização da CVM; e*

    iv. *apesar de os serviços prestados para a BRA Equity não terem afetado adversamente a isenção e independência da REFERÊNCIA GESTÃO, especialmente no tocante à emissão do Parecer, consideraram que a potencial confluência da atividade da N&JServiços com a consultoria prestada pela Gestora poderia ser entendida como prática a ser evitada, por colocar em risco a relação fiduciária mantida com seus clientes.*

Da Proposta apresentada por JOÃO SANTIAGO

15. JOÃO SANTIAGO apresentou proposta de Termo de Compromisso em que propôs pagar à CVM o valor de R$ 40.000,00 (quarenta mil reais) e alegou, de forma resumida, que:

    i. o valor é equivalente à remuneração do período em que foi administrador de carteira da Gestora, no período de 08.08.2017 e 11.04.2018 (8 meses), não havendo mais qualquer atuação deste junto à Gestora;

    ii. em relação à correção das supostas irregularidades, tais foram objeto de Termo de Compromisso, celebrado em 11.03.2020, entre a Gestora e a ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais, no qual a Gestora se comprometeu a: (a) aprimorar

processos e controles internos; (b) não gerir novos recursos provenientes de RPPS pelo prazo de 2 anos contados da celebração do termo; e (c) realizar contribuição financeira no valor de R$ 500 mil para custear projetos educacionais da ANBIMA/ABVCAP; e

iii. no que se refere à indenização de prejuízos, os investidores RPPS receberam integralmente os valores aportados, com a amortização de cotas, o que compreendeu o pagamento do principal acrescido de rendimento, de acordo com o regulamento do fundo.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE/CVM

16. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM Nº 607/19 ("ICVM 607"), e conforme o disposto no (i) PARECER n. 00027/2021/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, e no (ii) PARECER n. 00048/2021/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ("PFE-CVM") apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, respectivamente, em conjunto por REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS E NURIA BROLL e, em separado, por JOÃO SANTIAGO.

Da Proposta apresentada por REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS E NURIA BROLL

17. Em relação à proposta conjunta apresentada por REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS E NURIA BROLL, a PFE-CVM concluiu que "*face às considerações da área técnica,* ***não parece haver nos autos elementos que permitam aferir o efetivo cumprimento dos requisitos legais previstos no art. 11 da Lei 6.385/76***". [8]

18. Em relação ao requisito constante do inciso I (**cessação da prática**), a PFE-CVM considerou, em resumo, que:

> "(...) registra-se o entendimento da CVM no sentido de que '*sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe[...]*'
>
> **Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico**, de acordo com o explicitado acima (consultoria de valores mobiliários, contratada com dispensa de licitação, junto aos comitês de investimentos dos Institutos de Previdência RPPS´s, conforme pareceres já apresentados (...)), **não se verifica indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos**." ***(Grifado)***

19. Em relação ao requisito constante do inciso II (**correção das irregularidades**), a PFE-CVM entendeu que:

> "Relativamente ao *quantum* indenizatório, (...) '*como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa*'.
>
> (...)
>
> (...) vale ainda citar (...) restou consignado que '*a consultoria de valores mobiliários servia para dar legitimidade a operação fraudulenta perpetrada, além de repassar recursos para pessoas ligadas ao esquema, a título não só de honorários pela prestação do serviço, mas também pela retribuição pelo parecer favorável a implementação do investimento, pago por quem o apresentou aos RPPS´s*'.
>
> (...)
>
> No que se refere ao valor ofertado, de se registrar que, além da apontada discrepância, a área técnica afirma que '*persiste o risco de que a consultora Referência Gestão e Risco Ltda. ou sociedades e pessoas a ela ligadas* ***tenham obtido ou venham a obter vantagem pecuniária*** *em razão de participar do processo decisório de outros investimentos de RPPS com características semelhantes àqueles apurados pela fiscalização*'.
>
> Outrossim, deve-se atentar, ainda, para a gravidade das infrações imputadas, bem como a necessidade de desestimular práticas futuras da mesma natureza (cf. art. 9º, da citada Deliberação), matéria afeta à discricionariedade na celebração do termo.
>
> Por fim, **faz-se necessária a verificação do atendimento efetivo às normas legais e regulamentares que regem a prática da atividade consensual pela Administração Pública, no que toca à existência de interesse público na celebração de termo de compromisso**, inclusive face ao possível enquadramento das condutas praticadas nos no art. 4º, caput, da Lei nº 7.492/86; no art. 2º, da Lei nº 12.850/13; nos arts. 184 e 304, do Código Penal, e no art. 27-E, da Lei nº 6.385/76(...).
>
> Assim é que, em virtude do disposto no art. 4º da Lei nº 6.385/76, a celebração de acordo em tais casos faz recair sobre a Administração Pública um ônus argumentativo mais severo, com vistas a justificar se a CVM estará

protegendo, efetivamente, os titulares de valores mobiliários e os investidores contra a atuação irregular dos agentes intermediários que atuam no mercado, coibindo fraude ou manipulação destinada a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados.

Em conclusão, **dada a gravidade dos fatos imputados aos proponentes, os quais, inclusive, apontam para indícios da prática dos crimes** previstos no art. 4º, caput, da Lei nº 7.492/86; no art. 2º, da Lei nº 12.850/13; nos arts. 184 e 304, do Código Penal, e no art. 27-E, da Lei nº 6.385/76, há que se ter em vista os demais princípios e regras que informam o mercado de valores mobiliários, de sorte a que seja avaliada a conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual pela CVM no caso concreto.

Por fim, **face às considerações da área técnica, não parece haver nos autos elementos que permitam aferir o efetivo cumprimento dos requisitos legais previstos no art. 11 da Lei 6.385/76, fato que, aliado ao princípio da economia processual, recomenda a não celebração de termo de compromisso no presente momento em virtude da realidade acusatória posta**." (***Grifado no original***) ***(Grifado)***

Da Proposta apresentada por JOÃO SANTIAGO

20. Em relação à proposta apresentada por JOÃO SANTIAGO, a PFE-CVM concluiu que "***foram cumpridos os requisitos legais objetivos****, não sendo possível apontar a existência de óbices legais à celebração do Termo de Compromisso".*

21. Em relação ao requisito constante do inciso I (**cessação da prática**), a PFE-CVM considerou, em resumo, que

> "(...) firmou-se nesta Casa o entendimento de que se 'as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe.'[...]
>
> Segundo consta dos autos, o gestor exerceu sua função entre 8/8/2017 e 11/4/2018. **Dessa forma, considera-se cessada a irregularidade**." ***(Grifado)***

22. Quanto ao requisito constante do inciso II (**correção das irregularidades**), a PFE/CVM entendeu que:

> "No que diz respeito à correção, cabe mencionar a manifestação da área técnica, no sentido de que a gestora [H.I.G.R.] promoveu entre setembro de 2018 e fevereiro de 2019 o procedimento de desinvestimento do FIP Multiestratégia Brasil Mix, em função de não ter sido atendida a determinação da SPREV-ME de se adequar o Horus Vetor FIC FIM aos ditames da Resolução CMN nº 4.604/17, e em seguida distribuiu aos cotistas os resultados dos investimentos, que não foram negativos (...). Os cotistas recuperaram o valor nominal investido acrescido de 'alguma remuneração' (...). (grifo do autor)
>
> Dessa forma, **considera-se que foram cumpridos os requisitos legais objetivos, não sendo possível apontar a existência de óbices legais à celebração do Termo de Compromisso**. Caberá ao r. comitê avaliar se a solução consensual atenderá o caráter preventivo e pedagógico da atividade sancionadora da CVM.
>
> (...)
>
> Cabe, contudo, salientar que, muito embora a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM não se imiscua na fixação do valor da indenização a ser paga a título de recomposição dos danos difusos causados ao mercado de capitais, vez que esta fica reservada à esfera de avaliação do mérito administrativo, a determinação do valor da indenização deve considerar não apenas as finalidades do acordo administrativo - dentre as quais a de educar e desincentivar a prática de novas irregularidades não apenas por parte dos celebrantes, mas por todos os agentes que atuam no mercado -, como também a gravidade da infração que ensejou a abertura do procedimento administrativo.
>
> Neste passo, **deverá o Comitê de Termo de Compromisso considerar que se está diante de investigação intensa e profunda que aponta para a prática de conduta de expressiva gravidade, que importa em violação de normas administrativas e penais** (respectivamente, letra "c" do Item II e vedada pelo Item I da Instrução CVM nº 8/79, que tipifica as operações fraudulentas, e art. 27-C, da Lei nº 6385/76, que tipifica a conduta de manipulação do mercado, que se dá, dentre outras formas, por meio da prática de operações fraudulentas), inclusive lançando mão da prerrogativa que lhe confere o art. 83, §4º, da Instrução CVM nº 607/2019." ***(Grifado)***

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

23. O art. 86 da ICVM 607 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes[9] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso

concreto.

24. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

25. A esse respeito, em deliberação ocorrida em 24.08.2021[10], considerando, em especial, (i) a gravidade, em tese, da conduta, em razão de operação, em tese, fraudulenta, e de apresentação à CVM de documentação que evidenciaria plágio de trabalhos técnicos constantes da rede mundial de computadores, para tentativa de justificação de realização de serviços prestados, e (ii) o reduzido grau de economia processual, tendo em vista que existem outros investigados que não ofereceram proposta para celebração de ajuste, o Comitê entendeu que não seria conveniente e oportuna a saída pela via ajuste consensual no caso concreto.

CONCLUSÃO

26. Em razão do acima exposto, em deliberação ocorrida em 24.08.2021[11], o Comitê decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** das propostas de termo de Compromisso apresentadas por **REFERÊNCIA GESTÃO E RISCO LTDA., JOÃO CARLOS ENEES DA SILVA, NURIA LOPES BROLL** e **JOÃO EDUARDO GOMES SANTIAGO**.

EVENTO SUBSEQUENTE À DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

27. Após o envio da comunicação informando sobre a deliberação de REJEIÇÃO ocorrida em 24.08.2021, o Representante dos Proponentes REFERÊNCIA GESTÃO, JOÃO CARLOS e NURIA BROLL solicitou acesso ao Parecer do Comitê de Termo de Compromisso, quando foi informado que o Parecer somente seria encaminhado ao Colegiado na última semana de outubro e que ainda não havia sido elaborado, razão pela qual não haveria como conceder vistas do documento no momento.

28. Adicionalmente, na ocasião também foi informado que o Parecer do Comitê se caracteriza como **documento preparatório que pode ter o acesso temporariamente restrito**, nos termos do §3º do art. 7º da Lei nº 12.527[12], de 18.11.2011 ("Lei de Acesso à Informação") e do art. 3º, XII[13] c/c art. 20[14], ambos do Decreto nº 7.724, de 16.05.2012 (que dispõe sobre o acesso a informações previsto no inciso XXXIII do *caput* do art. 5º, no inciso II do §3º do art. 37 e no §2º do art. 216 da Constituição da República), razão pela qual **a vista somente seria concedida após apreciação do documento pelo Colegiado da CVM**, ressalvados os demais sigilos previstos em legislação específica, conforme previsto no art. 6º, I[15], do Decreto nº 7.724/12.

29. Em 14.09.2021, o Representante dos Proponentes protocolou petição ao Superintendente Geral para "*requerer a submissão deste pedido de vistas ao Colegiado desta Autarquia, para que possam ter acesso aos autos do Processo e acompanhar sua tramitação, em especial dos atos praticados na análise de sua proposta de celebração de termo de compromisso, sem prejuízo da restrição aos documentos e informações ressalvados no art. 32 da Lei nº 13.869/2019, conforme orientação traçada pelo Colegiado na decisão proferida no Processo SEI 19957.007916/2019-38*" (trata-se da decisão de Colegiado de 22.10.2019, informação disponível em *http://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191022_R1.html*).

30. Em reunião realizada em 09.11.2021, a referida petição foi apreciada pelo Comitê, que deliberou[16], com base no §3º do art. 7º da Lei de Acesso à Informação e ao art. 3º, XII c/c art. 20, ambos do Decreto nº 7.724, de 16.05.2012, bem como no art. 5º, II, §4º, da **Resolução CVM 48[17], de 31.08.2021** (que dispõe sobre a concessão de vista de processos administrativos e sobre os procedimentos de acesso à informação previstos na Lei nº 12.527/11), que **o direito de acesso aos documentos ou às informações neles contidas utilizados como fundamento da tomada de decisão e do ato administrativo será assegurado com a edição do ato decisório respectivo, o que ocorrerá após a decisão do Colegiado**.

Parecer Técnico finalizado em 22.11.2021.

---

[1] I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros;

[2] Art. 92. O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão.

[3] A responsabilização por suposta infração no âmbito deste processo envolve: (a) gestão em tese fraudulenta de fundos de investimento (Horus Vetor FIC FIM e FIP Multiestratégia Brasil Mix) por Gestora e três sócios pessoas naturais, com a

utilização de sociedades investidas; e (b) formação de organização, em tese, criminosa, por (i) dois sócios pessoas naturais da BRA Equity Empreendimentos Imobiliários S.A.; (ii) três sócios pessoas naturais da Gestora; (iii) dois sócios pessoas naturais da BRASC Construções e Incorporações Ltda.; e (iv) João Carlos e Núria Broll, sócios da Referência Gestão e da N&J Serviços Administrativo Ltda.

[4] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o Capítulo "Da Manifestação da Área Técnica" correspondem a relato resumido do que consta nos Ofícios nºs 39 e 45, por meio do qual a Área Técnica encaminhou as propostas de Termo de Compromisso para apreciação pela PFE-CVM.

[5] Situação mantida até o momento da finalização do presente Parecer Técnico.

[6] Idem Nota Explicativa (N.E.) 5.

[7] Essa informação foi apresentada pela SSR aos membros do Comitê de Termo de Compromisso ao longo da reunião do Comitê, realizada em 24.08.2021, na qual deliberou sobre o caso.

[8] *Grifos* não constam do original.

[9] Os PROPONENTES não constam como acusados em processos administrativos instaurados pela CVM. Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 22.11.2021.

[10] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SMI, SNC e SPS.

[11] Vide N.E. 11.

[12] Art. 7º O acesso à informação de que trata esta Lei compreende, entre outros, os direitos de obter:

(...)

§3º **O direito de acesso aos documentos ou às informações neles contidas utilizados como fundamento da tomada de decisão e do ato administrativo será assegurado com a edição do ato decisório respectivo.**

[13] Art. 3º Para os efeitos deste Decreto, considera-se:

(...)

XII - documento preparatório - documento formal utilizado como fundamento da tomada de decisão ou de ato administrativo, a exemplo de pareceres e notas técnicas.

[14] Art. 20. O acesso a documento preparatório ou informação nele contida, utilizados como fundamento de tomada de decisão ou de ato administrativo, será assegurado a partir da edição do ato ou decisão.

[15] Art. 6º O acesso à informação disciplinado neste Decreto não se aplica:

I - às hipóteses de sigilo previstas na legislação, como fiscal, bancário, de operações e serviços no mercado de capitais, comercial, profissional, industrial e segredo de justiça; e

[16] Deliberado pelos membros titulares de SEP, SGE, SMI, SNC e SPS.

[17] Art. 5º A concessão de vista dos autos de processo administrativo depende de autorização:

(...)

II – de servidor titular de cargo efetivo de nível superior que integre o componente organizacional ou unidade responsável pela condução do processo, nos demais

casos.

(...)

§4º Os pedidos de vista podem ser atendidos em data futura designada de forma a não interferir na realização de ato ou na adoção de providências necessárias à boa condução do processo.

Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos**, **Superintendente**, em 24/11/2021, às 16:15, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Cesar de Freitas Henriques**, **Superintendente Substituto**, em 24/11/2021, às 16:16, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 24/11/2021, às 16:24, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira**, **Superintendente**, em 24/11/2021, às 19:15, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos**, **Superintendente Geral**, em 24/11/2021, às 19:49, com fundamento no art. 6º 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 **1395589** e o código CRC **13B6AF79**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1395589** and the "Código CRC" **13B6AF79**.*