



## 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 Nº 19957.000115/2019-41

Reg. Col. nº 1403/19

Acusado	Advogado
Sandro Vieira Coloma	Raphael Bernardes da Silveira – OAB/PR nº 40.542 Izabel de Araújo Penna Duarte – OAB/RJ nº 179.272

**Assunto:** Pedido de produção de provas e pedido de denúncia da lide

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

#### RELATÓRIO

1. Este Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) foi instaurado pela Superintendência de Relações com Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de Sandro Vieira Coloma (“Sandro Coloma” ou “Acusado”), por infração aos artigos 90, VIII, e 92, I, ambos da Instrução CVM nº 555/2014<sup>1</sup>, em decorrência de descumprimento do regulamento do Amplio Hedge Fundo de Investimento Multimercado (“Amplio Hedge FIM” ou “Fundo”), e por faltar com o dever de lealdade para com os cotistas do Fundo.

2. O presente PAS teve origem no Processo Administrativo nº 19957.008342/2016-72, que abarcou quatro ações de fiscalização realizadas em novembro de 2016, no âmbito do Evento de Risco nº 2 – Gestão de Liquidez do Plano de Supervisão Baseado em Risco da SIN. Este processo trata, especificamente, sobre os fatos apurados a partir da Ação de Fiscalização CVM/SIN/GIF/Nº 507/2016 (“AF 507”), referente ao Amplio Hedge FIM.

<sup>1</sup> Art. 90. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução: (...) VIII – observar as disposições constantes do regulamento;

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;



## 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)

3. O Amplio Hedge FIM era um fundo multimercado gerido pela Amplio Capital Ltda. (“Gestora”) e administrado por instituição financeira terceira (“Administradora”).
4. No âmbito da AF 507, a SIN, inicialmente visando apurar os motivos e o contexto dos problemas de liquidez enfrentados pelo Amplio Hedge FIM, solicitou à Administradora que esclarecesse: **(i)** as razões para o descasamento dos ativos líquidos com as obrigações; **(ii)** quais seriam as eventuais providências tomadas para enfrentar o problema; e **(iii)** qual teria sido o último teste de estresse realizado na carteira do Fundo.
5. Em 23.11.2016 a Administradora enviou comunicação à CVM, esclarecendo “a estratégia adotada pelo Gestor na aquisição de ativos para o fundo, apresentou montagem de posição equivocada em derivativos, de forma que houve uma exposição da carteira a riscos elevados, sendo tal exposição corrigida já no dia seguinte, logo após a realização das operações, entretanto devido as condições atípicas de mercado, e oscilações dos preços dos ativos apresentadas naquela data, mesmo após a reversão das operações realizadas pelo Gestor, houve uma considerável redução do patrimônio líquido do Fundo”<sup>2</sup>.
6. Segundo a SIN, nos informes diários do Fundo referentes ao mês de novembro de 2016 foi constatado que a “considerável redução de patrimônio” (expressão utilizada pela Administradora), perfazia uma queda de 77% em um único dia, de R\$2.263.814,64 (dois milhões, duzentos e sessenta e três mil, oitocentos e quatorze reais e sessenta e quatro centavos) em 10.11.2016, para R\$521.809,21 (quinhentos e vinte mil, oitocentos e nove reais e vinte e um centavos), em 11.11.2016, sem que houvesse qualquer pedido de resgate no período.
7. Segundo a SIN, as perdas suportadas pelo Fundo foram causadas pela Gestora, que operou no mercado com estratégia incompatível com a política de investimentos prevista no regulamento do Amplio Hedge FIM. O regulamento, embora permitisse à Gestora realizar operações direcionais em bolsa, câmbio e juros (artigo 7º)<sup>3</sup>, previa o uso de operações no mercado de derivativos e

---

<sup>2</sup> Doc. nº 0200147.

<sup>3</sup> Artigo 7º. A Política de Investimento do FUNDO consiste em estabelecer posições direcionais (destinadas a aproveitar eventuais divergências nas expectativas, antecipando a materialização do cenário projetado) e/ou de arbitragem (quando identificadas distorções na formação de preço). O posicionamento e o grau de exposição a riscos levam em consideração as variáveis econômicas e políticas, bem como as perspectivas de fluxo e a expectativa de comportamento dos agentes econômicos frente aos cenários antecipados, com o objetivo de ser alcançado através de sua Política de Investimento, proporcionar ganhos de capital através de uma gestão ativa de uma carteira diversificada, aproveitando-se da volatilidade dos mercados de bolsa, câmbio e juros, visando exceder a variação do CDI. O objetivo previsto não se caracteriza como promessa ou garantia de rentabilidade, consistindo apenas em uma meta a ser perseguida pelo gestor.



## 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  
LSCN 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)

futuros exclusivamente para fins de proteção da carteira (*hedge*) em até 1 (uma) vez seu patrimônio líquido (artigo 11º)<sup>4</sup>.

8. A SIN analisou o histórico de todas as compras e vendas realizadas pelo Amplio Hedge FIM envolvendo derivativos entre 01.11.2016 e 18.11.2016 e concluiu que operações com contratos futuros de Ibovespa e contratos futuros de dólar teriam sido determinantes para as perdas do Fundo.

9. Segundo a Acusação, as operações realizadas pela Gestora que acabaram por levar o Fundo ao seu ponto máximo de exposição em cada um dos derivativos negociados ocorreram nos pregões dos dias 10.11.2016 e 11.11.2016. A Gestora do Amplio Hedge FIM teria exposto, em apenas dois dias “a carteira do Amplio Hedge FIM em quase 20 vezes o seu patrimônio líquido, que era de R\$2.263.814,64, em 10/10/2016, utilizando contratos futuros de dólar e em doze vezes, utilizando contratos futuros de Índice Ibovespa”. No pregão do dia 10.11.2016 a Gestora não logrou zerar a posição do Fundo em ambos os derivativos, carregando-as para o pregão seguinte e, consigo, contratos que, somados, representavam mais de 5 (cinco) vezes o patrimônio líquido do Fundo.

10. A SIN concluiu que as operações com derivativos do Fundo não teriam a finalidade de proteção da carteira (*hedge*), mas que se trataria de operações integrantes de uma estratégia de *day trade* com derivativos, sujeitas aos riscos a ela inerentes.

11. A não observância dos limites da política de investimentos prevista no regulamento do Fundo teria sido desrespeitada em dois momentos distintos: (i) quando do início das operações de *day trade* com derivativos; e (ii) quando, com as operações já em curso, houve negócios com os derivativos em quantidades desproporcionais ao patrimônio líquido do Fundo, tomando riscos que superavam em muito os limites impostos a seu uso em estratégias de proteção.

12. A Amplio Capital Ltda. deixou de atuar no mercado de capitais e seu registro no CNPJ consta como “baixado”, motivo pelo qual não foi acusada.

13. Por sua vez, o diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da Gestora na época dos fatos, Sandro Coloma, permanecia com seu registro de administrador de carteiras ativo até a data de oferecimento do Termo de Acusação. A Acusação destaca que na época das operações em questão, a Gestora possuía um único fundo sob sua gestão, justamente o

---

<sup>4</sup> Artigo 11º. O FUNDO pode participar de operações nos mercados de derivativos e de liquidação futura exclusivamente para fins de proteção (*hedge*) até 1 (uma) vez o seu patrimônio líquido.



## 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)

Amplio Hedge FIM, e, por conta disso, não seria crível que o diretor não estivesse ciente do quão agressiva as estratégias irregulares eram.

14. Por último, indica a SIN que deve o Acusado ser responsabilizado pessoalmente pelas infrações, por ser ele o diretor responsável pela administração de carteira da Gestora à época dos fatos.

15. O Acusado, junto com suas razões de defesa<sup>5</sup>, apresentou pedido de produção de provas.

16. Primeiramente, Sandro Coloma “pugna ainda pela produção de todos os meios de prova em direito admitidos, inclusive com a intimação dos cotistas do Fundo e demais sócios da Amplio Capital, para manifestação quanto aos fatos objeto deste processo sancionador”. Além disso, requer “que seja denunciado à lide todos os sócios da referida pessoa jurídica [Amplio Capital Ltda.]”.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 7 de julho de 2020

*Original assinado por*

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor Relator

---

<sup>5</sup> Doc. SEI nº 0750199.



## 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 Nº 19957.000115/2019-41

Reg. Col. nº 1403/19

Acusado	Advogado
Sandro Vieira Coloma	Raphael Bernardes da Silveira – OAB/PR nº 40.542 Izabel de Araújo Penna Duarte – OAB/RJ nº 179.272

**Assunto:** Pedido de produção de provas e pedido de denúncia da lide

**Diretor Relator:** Gustavo Machado Gonzalez

### VOTO

17. Quanto à primeira parte do requerimento (“todos os meios de prova em direito admitidos”), entendo que se trata de pedido genérico de produção de provas, o qual não possui qualquer indicação dos fatos ou controvérsias a serem objeto de tais provas ou diligências. Conforme a jurisprudência desta Autarquia, do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional<sup>6</sup> e do Superior Tribunal de Justiça<sup>7</sup>, o acusado deve indicar, de forma específica e fundamentada, as provas que pretende produzir já em sua defesa. Por conseguinte, os pedidos genéricos de produção de provas podem ser prontamente indeferidos sem configurar cerceamento de defesa.

18. No que se refere à segunda parte do pedido de produção de provas e ao pedido de denúncia da lide, verifico que ambos se relacionam a alguns dos argumentos de defesa. Entre outros, o Acusado afirma que eventual responsabilidade deve recair somente sobre a Amplio Capital Ltda., pois: **(i)** a Lei nº 6.404/1976, aplicável supletivamente às sociedades limitadas, vedaria em seu artigo 158 a responsabilização pessoal do administrador por obrigações contraídas em nome da sociedade e em ato regular de gestão; **(ii)** teria ele, ainda sob a luz da mesma lei, atuado com o devido dever de diligência previsto no artigo 153; **(iii)** tendo havido a dissolução da sociedade [Gestora], suas obrigações deveriam ser atribuídas a todos os seus sócios na proporção de suas participações e não apenas a um diretor; **(iv)** subsidiariamente, um terceiro que figurava

<sup>6</sup> Recurso 13.440, julgado na 382ª sessão de julgamento, realizada em 25.08.2015.

<sup>7</sup> Recurso Especial nº 1.384.971 SP2013/0149180-8, Rel. Ministro Arnaldo Esteves Lima, Primeira Turma, julgado em 02.10.2014, DJE 31.10.2014.



## 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)

como acionista majoritário da empresa seria o responsável pela diretoria de riscos e controles internos e, também, seria ele o responsável pela aprovação viciada das alterações no regulamento do Fundo.

19. Entendo que a base dessas alegações se refere tão somente à eventual responsabilidade civil e não à responsabilidade administrativa do Acusado, sendo que somente essa, e não aquela, é tratada no âmbito do presente processo.

20. Assim, tenho que os pedidos de oitivas de cotistas e de oitivas e de denúncia da lide de todos os ex-sócios da referida Gestora os requerimentos apresentados são impertinentes.

21. Destaco que a CVM tem o dever de recusar “as provas propostas pelos interessados quando sejam ilícitas, impertinentes, desnecessárias ou protelatórias”. Trata-se de comando legal previsto no artigo 38, §2º, da Lei nº 9.784/1999 e que, no que se refere aos processos administrativos sancionadores da Autarquia, foi mantido pela Lei nº 13.506/2017 (artigo 25 c/c artigo 34)<sup>8</sup>. No mesmo sentido, a Instrução CVM nº 607/2019<sup>9</sup> prevê em seu artigo 43, §3º, que “o Relator deverá indeferir, de forma fundamentada, as provas ilícitas, desnecessárias ou protelatórias”.

22. Acrescento ainda que o processo está bem instruído e comporta julgamento sem maiores necessidades de provas ou diligências adicionais.

23. Sendo assim, voto por indeferirmos o pedido de produção de provas e o pedido de denúncia da lide apresentados.

É como voto.

Rio de Janeiro, 7 de julho de 2020

*Original assinado por*

**Gustavo Machado Gonzalez**

Diretor Relator

<sup>8</sup> Art. 25, Lei 13.506/2017: “O Banco Central do Brasil indeferirá, de forma fundamentada, as provas ilícitas, impertinentes, desnecessárias.

Art. 34. Aos processos administrativos sancionadores conduzidos no âmbito da Comissão de Valores Mobiliários aplica-se, no que couber, o disposto no § 3º do art. 19 e nos arts. 21, 22, 24, 25, 29, 30, 31 e 32 desta Lei, observada regulamentação editada pela Comissão de Valores Mobiliários.

<sup>9</sup> Dispõe sobre o rito dos procedimentos relativos à atuação sancionadora no âmbito da CVM.