



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.008699/2019-01

SUMÁRIO

PROPONENTES:

1) **ÍNDIGO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.**, nova denominação da FOCO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. (“FOCO DTVM”);

2) **BENJAMIM BOTELHO DE ALMEIDA**, na qualidade de diretor responsável, de 19.10.2009 a 24.04.2013, da FOCO DTVM, e de diretor responsável, de 08.07.2011 a 11.01.2016, da gestora A.A.M Ltda., atual AQ3 A.M. Ltda.;

3) **GUSTAVO CLETO MARSIGLIA**, na qualidade de diretor, a época dos fatos, da FOCO DTVM e da A.A.M Ltda.; e

4) **RICARDO FERREIRA JUNQUEIRA RIBEIRO**, na qualidade de diretor responsável, à época dos fatos, da A.A.R. Ltda.

ACUSAÇÃO:

1) **ÍNDIGO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., BENJAMIM BOTELHO DE ALMEIDA e GUSTAVO CLETO MARSIGLIA** - prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários. Infração ao disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 08/79 (“ICVM 08”).

2) **RICARDO FERREIRA JUNQUEIRA RIBEIRO**

(i) prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários. Infração ao disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da ICVM 08; e

(ii) embaraço a fiscalização, decorrente do fato de não ter respondido aos ofícios expedidos pela CVM, que o intimaram a fornecer documentos e informações. Infração ao art. 1º, inciso III e parágrafo único, incisos I e II, da Instrução CVM nº 491/99.

PROPOSTAS:

1) **ÍNDIGO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA e BENJAMIN BOTELHO DE ALMEIDA** - pagar à CVM, individualmente, o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais);

2) **GUSTAVO CLETO MARSIGLIA**

- (i) pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), e
- (ii) não exercer qualquer atividade remunerada no âmbito do mercado de valores mobiliários, objeto de regulação pela Autarquia, pelo prazo de 5 (cinco) anos; e

3) RICARDO FERREIRA JUNQUEIRA RIBEIRO

- (i) pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais), e
- (ii) abster-se de praticar atos de administração de carteira ou gestão de recursos pelo prazo de 3 (três) anos.

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.008699/2019-01

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **(i) ÍNDIGO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.** (doravante denominada “ÍNDIGO DTVM” ou “Administradora”), nova denominação da FOCO DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. (doravante denominada “FOCO DTVM”), e **BENJAMIM BOTELHO DE ALMEIDA** (doravante denominado “BENJAMIM ALMEIDA”), (ii) **GUSTAVO CLETO MARSIGLIA** (doravante denominado “GUSTAVO MARSIGLIA”), e (iii) **RICARDO FERREIRA JUNQUEIRA RIBEIRO** (doravante denominado “RICARDO RIBEIRO”), no âmbito da instrução de Inquérito Administrativo^[1] (“IA”) instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“SPS”) e a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”), visando *“a apuração de eventuais irregularidades na atuação da (...) [I.I.I.], bem como na administração e gestão de fundos de investimentos que tinham entre seus cotistas Regimes Próprios de Previdência Social”*.

DA ORIGEM

2. Em 31.01.2013, a Superintendência Regional de Polícia Federal do Distrito Federal instaurou Inquérito Policial^[2], denominado “Operação Miquéias”, para apurar possíveis crimes envolvendo irregularidades em aplicações realizadas por diversos Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPS”) em determinados fundos de investimento sob a suspeita de que tais aplicações teriam por objetivo final desviar recursos dos institutos de previdência, à medida que esses investiriam em fundos não rentáveis no longo prazo, causando prejuízos ao patrimônio dos RPPS de servidores públicos.

3. O Inquérito Policial apurou que uma organização criminosa, que já havia sido envolvida em crimes de lavagem de dinheiro, teria operado sob a denominação de I.I.I. oferecendo vantagens financeiras a prefeitos e gestores de RPPS, a fim de que tais aplicassem recursos dos respectivos institutos de previdência municipais em fundos de investimento por ela indicados.

4. Considerando (i) os indícios de irregularidades cometidas por administradores e gestores nas operações dos fundos de investimento oferecidos pela I.I.I. em possível infração ao art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04 (“ICVM 409”) e (ii) os indícios de atuação irregular da I.I.I. no mercado de valores mobiliários como Agente Autônomo de Investimento (“AAI”) sem o devido registro na CVM, as respectivas áreas técnicas competentes da CVM procederam às suas análises.

5. Em 02.03.2016, devido à necessidade da realização de novas diligências e aprofundamento das investigações, foi instaurado o IA que analisou a atuação de diversas pessoas naturais e jurídicas envolvidas nas supostas irregularidades, tendo concluído pela responsabilização de 20 (vinte) pessoas naturais e 9 (nove) pessoas jurídicas, relacionadas direta ou indiretamente a I.I.I. e aos fundos de investimento.

DOS FATOS

1. Da atuação da I.I.I.

6. A Polícia Federal do Distrito Federal instaurou Inquérito Policial IPL nº 194/2012-SR/DPF/DF (“IPL 194”) com o propósito de investigar organização criminosa especializada em lavagem de dinheiro com atuação na capital federal, cujo *modus operandi* consistia, basicamente, na movimentação financeira atípica e volumosa em contas bancárias titularizadas por “empresas fantasmas” ou “de fachada”, cujos quadros societários eram compostos por pessoas naturais ou jurídicas que utilizavam seu nome para o registro de bens ou transações financeiras de terceiros, ocultando a identidade do verdadeiro beneficiário (doravante denominadas “laranjas”). Essas movimentações tinham por origem recursos provenientes de pessoas naturais e jurídicas de diversas unidades da federação e se caracterizaram pelo fato de os recursos depositados serem sempre sacados em espécie.

7. Entre as origens dos recursos identificadas para tais contas, os reiterados créditos de grande monta oriundos de Corretoras e Distribuidoras de Valores Mobiliários chamaram a atenção da Polícia Federal, além dos provenientes de diferentes AAI, dentre outros remetentes que já foram alvo de investigação envolvendo fraudes em fundos de investimentos que resultou em prejuízo a entidades previdenciárias (Fundos de Pensão ou RPPS).

8. As contas em comento pertenciam a 2 (duas) “empresas fantasmas”, que seriam sediadas em Brasília, dentre as quais algumas teriam recebido recursos provenientes de gestoras de fundos de investimento sob investigação no IA, bem como de empresas intimamente ligadas a essas e a emitentes de papéis que compunham a carteira de algumas das entidades previdenciárias.

9. As investigações demonstraram que C.E.R.M. e F.J.C., envolvidos no “esquema” investigado no IPL 194, estavam diretamente subordinadas a F.A.T. (doleiro em Brasília) e M.T.W. (ex-policial civil), e que tal atividade seria exercida em imóvel cadastrado em nome da esposa de F.A.T. (M.R.F.T.), local onde funcionava a sede da I.I.I.

10. A I.I.I. se intitulava um AAI com atuação no mercado financeiro, que contava com “profissionais especializados em análise e consolidações financeiras de carteiras de investimentos, especialmente institutos de previdência municipais e estaduais, sob o Regime Próprio de Previdência Social”.

11. Durante o IPL 194 foi apreendido portfólio de investimentos apresentado

pela I.I.I. a seus clientes, contendo prospectos de vários fundos de investimento geridos por distintas empresas, evidenciando-se que ela efetivamente prospectava e captava clientes para diversas Distribuidoras de Títulos e Valores Mobiliários (“DTVM”), sem ter sido identificado, nos bancos de dados disponíveis, o CNPJ utilizado pela I.I.I., o que sugere que a empresa não tenha sido formalmente constituída, bem como não consta seu cadastro como AAI na CVM.

12. De acordo com o IPL 194, os prefeitos e gestores dos RPPS recebiam vantagens financeiras da I.I.I., basicamente, por duas formas:

(i) por meio dos “pastinhas” (denominação criada pelos próprios sócios da I.I.I.), os quais tinham por atribuição percorrer o país visitando prefeitos e gestores, apresentando-lhes os fundos nos quais se pretendia que fossem investidos os recursos dos RPPS. Nessas visitas, os “pastinhas” já ofereciam retorno financeiro aos prefeitos e gestores dos RPPS, caso o investimento viesse a ser realizado sob a forma de determinado percentual sobre o montante total aplicado nos fundos; e

(ii) por intermédio de “lobistas”, os quais, através de sua influência política ou, simplesmente, por sua rede de contatos, intermediavam ou agendavam reuniões entre os membros da “organização” e figuras políticas, mediante o recebimento de comissão por tal serviço.

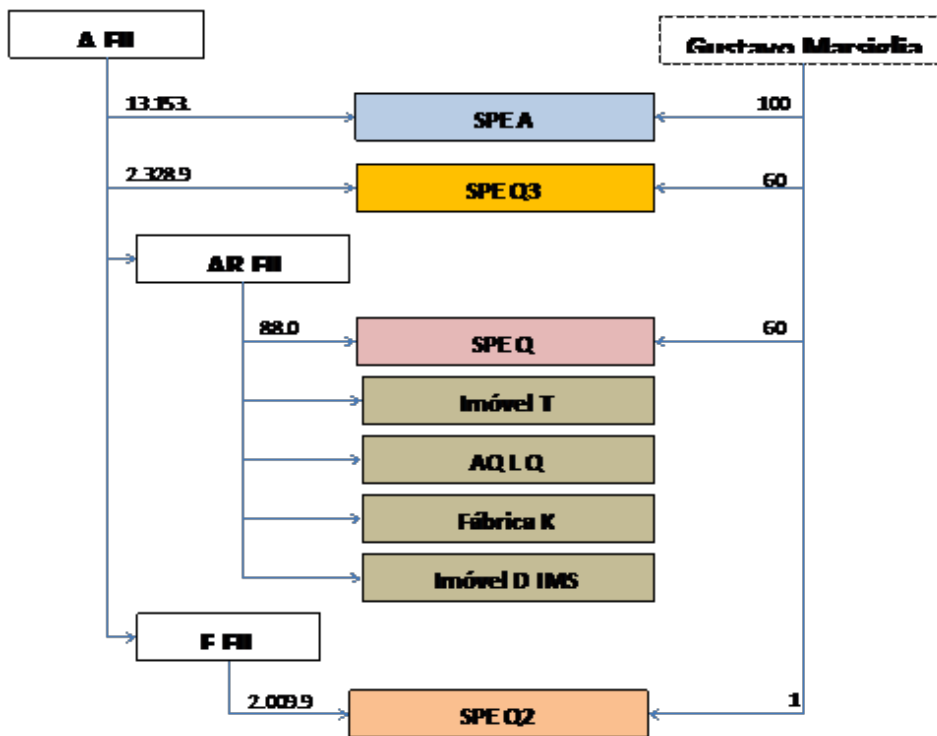
13. O processo de apuração dos fatos identificou 6 (seis) gestoras de fundos de investimentos que tiveram cotas de seus fundos distribuídas irregularmente por pessoas ligadas à I.I.I., sendo 2(duas) delas a **A.A.M. Ltda.** e a **A.A.R. Ltda.**

B) Da A.A.M. Ltda.

17. No Inquérito Policial - IPL 148/2013 - SR/DPF/DF (“IPL 148”), a Polícia Federal^[3] identificou o A. FII como um dos fundos utilizados pela I.I.I. para o desvio de recursos dos RPPS, sendo que o patrimônio do A. FII era composto majoritariamente por cotas dos fundos A.R. FII e F. FII, todos os 3 (três) fundos eram geridos pela *A.A.M. Ltda.* (doravante denominada “Gestora”), atualmente denominada AQ3 A.M.Ltda., e administrados pela FOCO DTVM.

18. À época dos fatos, BENJAMIM DE ALMEIDA, GUSTAVO MARSIGLIA e outras duas pessoas eram os diretores constituídos da Gestora e da Administradora.

19. O organograma abaixo ilustra os fundos de investimento com seus respectivos cotistas e participações detidas, e com seus principais ativos, em 31.12.2014^[4].



B.1) Do A. FII

B.1.1) SPE Ag.

20. Em 03.07.2012, GUSTAVO MARSIGLIA e BENJAMIM BOTELHO constituíram a SPE A., com 1.000 (mil) cotas, tendo como principal ativo o imóvel “shopping S. Miguel”, composto pelos terrenos Área B e Área A-2, adquiridos de Y.F.H. e O.O.Z.M. (condenado por lavagem de dinheiro pela justiça federal brasileira).

21. Y.F.H. e O.O.Z.M. compraram, pelo valor total de R\$ 610.000,00 (seiscentos e dez mil reais), os terrenos Área B e Área A-2, respectivamente, em 22.03.2012 e em 10.05.2012, sendo que em 28.04.2012, ou seja, **anteriormente a aquisição do Imóvel Área A-2 pelos vendedores, ambos assinaram o Instrumento Particular de Promessa de Compra e Venda e Outras Avenças com o Aq. FII.**

22. Após diversas operações entre 27.04 e 08.06.2012, os imóveis foram negociados com o Aq. FII pelo montante total de R\$ 12.463.862,90 (doze milhões, quatrocentos e sessenta e três mil, oitocentos e sessenta e dois reais e noventa centavos), caracterizando ganho nominal superior a 1.900% para Y.F.H. e O.O.Z.M.

23. Em 26.09.2013, por deliberação de Assembleia Geral Extraordinária (“AGE”), a SPE Ag. teve seu capital aumentado e totalmente integralizado pelo A.R. FII com a sua participação nos terrenos Área B e Área A-2 e em créditos que detinha contra a SPE no valor de R\$ 6.190.835,00 (seis milhões, cento e noventa mil, oitocentos e trinta e cinco mil reais).

24. A Administradora não forneceu documentos que comprovassem a totalidade dos créditos, tendo apenas apresentado o documento “Adiantamento para Futuro Aumento de Capital” (“AFAC”), no valor de R\$ 5.500.000,00 (cinco milhões e quinhentos mil reais), pactuado entre o A.R. FII e a SPE Ag., em 07.05.2012, sendo que **o AFAC foi assinado antes da constituição da SPE Ag.**, tendo em vista as datas de constituição constantes na base de dados da Receita Federal do Brasil (01.08.2012) e declarada pela Administradora (03.07.2012), bem como apresentava divergências “grosseiras” entre as considerações efetuadas e a realidade. E o **A.R. FII somente foi registrado na CVM em 27.07.2012.**

25. Além disso, apesar de o **AFAC ter sido datado de 07.05.2012, já continha o** número de inscrição no Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (“CNPJ”)

da SPE Ag., o qual somente viria a ser emitido pela Receita Federal do Brasil em 01.08.2012.

26. Em 30.07.2014, dois anos após a constituição da SPE Ag., o A.R. FII permutou suas ações da SPE Ag. mais parte em dinheiro com o A. FII, recebendo ações da SPE Q., conforme configuração de 31.12.2014.

B.1.2) SPE Q3

27. A SPE Q3 tem como objeto social a aquisição de imóveis e desenvolvimento de áreas imobiliárias de qualquer natureza. O principal ativo da SPE é o Imóvel Forjas, que foi adquirido por Y.F.H. e A. FII, em 29.12.2011, pelo montante de R\$ 2.328.936,80 (dois milhões, trezentos e vinte e oito mil, novecentos e trinta e seis reais e oitenta centavos), cabendo a cada um 50% (cinquenta por cento) do imóvel.

28. GUSTAVO MARSIGLIA e outro adquiriram, em 11.01.2012, a empresa T.R.P. LTDA., com capital social de R\$ 600,00 (seiscentos reais), representado por 600 (seiscentas) cotas e, na mesma data, os sócios deliberaram em assembleia a alteração da denominação para Q.N.I. III Ltda., posteriormente transformada em sociedade anônima, na Assembleia Geral de Transformação ("AGT") de 28.08.2012.

29. Em 12.03.2012, a SPE Ag. teve seu capital aumentado em R\$ 1.164.468,00 (um milhão, cento e sessenta e quatro mil e quatrocentos e sessenta e oito reais), o qual foi subscrito por Y.F.H. e integralizado com seus 50% do Imóvel Forjas. Ato contínuo, na mesma data, em Assembleia Geral de Cotistas ("AGC") do A. FII, de forma irregular, Y.F.H. teria votado pela possibilidade de integralização de cotas do fundo com bens antes mesmo de tornar-se cotista do fundo.

30. Um ano depois, em 15.04.2013, o A. FII, utilizando seus 50% do Imóvel Forjas, subscreveu e integralizou cotas da SPE Q3, no valor de R\$ 4.559.000,00 (quatro milhões, quinhentos e cinquenta e nove mil reais), passando a deter 99,97% da referida SPE, tendo GUSTAVO MARSIGLIA ficado com as 600 (seiscentas) cotas remanescentes (0,03% da SPE). Com essa operação, o capital social da SPE foi elevado para R\$ 5.724.068,00 (cinco milhões, setecentos e vinte e quatro mil e sessenta e oito reais).

31. Assim, a SPS e a PFE/CVM entenderam que as seguintes irregularidades foram cometidas em relação ao A II:

31.1) Irregularidades comuns a SPE Ag. e a SPE Q. - inadimplência na providência de atos cartorários legais no Registro Geral de Imóveis ("RGI"), em infração ao art. 32, II, da Instrução CVM 472/08^[5] ("ICVM 472");

31.2) Irregularidades na SPE Ag. - (i) apresentação de documentação incompatível; (ii) lavagem de dinheiro, em infração ao art. 3-A, I e VI, da Instrução CVM 301/99 ("ICVM 301"); (iii) falta de diligência, em infração ao art. 65-A, da Instrução CVM 409/04 ("ICVM 409"); (iv) falha na organização e guarda dos documentos dos Fundos, em infração ao art. 32, III, c, da ICVM 472; (v) incorporação de partes dos imóveis Área B e Área A-2 ao V. FII sem AGC, em infração ao art. 55, IV, da ICVM 472; (vi) dever de lealdade, em infração ao art. 33, §1º, I, da ICVM 472; e (vii) conflito de interesses, em infração ao art. 34 da ICVM 472; e

31.3) Irregularidades na SPE Q3 - (i) falta de diligência, em infração ao art. 65-A da ICVM 409.

B.2) Do A.R. FII

32. Inicialmente, a SPS e a PFE/CVM registraram que a data de início das atividades do A.R. FII, informada nas notas explicativas e relatório de Auditoria (04.05.2012), é anterior à data de constituição informada no sítio eletrônico da CVM (27.07.2012), bem como que a primeira subscrição de cotas e integralização de capital teria sido realizada em 04.05.2012.

33. O A. FII, cujos cotistas eram majoritariamente RPPS, tinha R\$ 82.090.000,00 (oitenta e dois milhões e noventa mil reais) em cotas do **A.R. FII**, que era **composto pelo AQ L.Q., SPE Q., Imóvel D. IMS, Imóvel T., Fábrica K.** e outros.

B.2.1) AQ L.Q. (Imóvel K.)

34. O Imóvel K., conhecido como uma antiga fábrica de bebida alcoólica, é composto por 8 (oito) lotes registrados no 3º Registro de Imóveis de Queimados e ficam situados no bairro de Campo Alegre, no município de Queimados, estado do Rio de Janeiro.

35. Em 16.05.2013, por meio de instrumento particular de promessa de compra e venda de imóvel celebrado com a Fábrica K., o T. FII adquiriu o terreno por R\$ 19.500.000,00 (dezenove milhões e quinhentos mil reais).

36. Segundo o referido instrumento, o valor do imóvel seria pago em 3 (três) parcelas, sendo um sinal de R\$ 2.500.000,00 (dois milhões e quinhentos mil reais), na data da assinatura do instrumento particular, mais 2 (duas) parcelas, de R\$ 11.000.000,00 milhões (onze milhões de reais) e R\$ 6.000.000,00 (seis milhões de reais), corrigidas pela taxa SELIC, com vencimento, respectivamente, em 16.08.2013 e na data da lavratura da escritura pública de compra e venda.

37. Entretanto, contrariando o pactuado no instrumento, a quitação da segunda parcela corrigida pela SELIC foi realizada em 21.06.2013, no valor de R\$ 11.084.508,00 (onze milhões, oitenta e quatro mil e quinhentos e oito reais), sendo que o pagamento foi realizado por transferências bancárias dos fundos A. FII e C. FIC de FIP que, como ressarcimento, tiveram cotas emitidas pelo T. FII em seu favor.

38. A FOCO DTVM alegou como motivo pela não realização do pagamento pelo T. FII o fato deste ainda não ter conta bancária, "*em função do prazo exíguo de constituição*". Contudo, a área técnica verificou que, em 16.05.2013, já havia mais de 7 (sete) meses que o T. FII estava constituído, tempo suficiente para apresentar conta bancária própria.

39. Em 02.06.14, o T. FII foi incorporado pelo A.R. FII, mediante a extinção do primeiro e a transferência da totalidade de seus ativos, bens, direitos e obrigações para o segundo, que, conseqüentemente, assumiu os direitos e obrigações sobre o Imóvel K., conforme deliberado nas AGC do T. FII e do A.R. FII, realizadas em 02.06.2014.

40. Somente em 22.12.2014, mais de um ano e meio após o pagamento da segunda parcela e com 2/3 (dois terços) do valor acordado quitados, foi lavrada a escritura pública de compra e venda do Imóvel K. e, conforme acordado no instrumento particular, o A.R. FII, sucessor do T. FII, efetuou o pagamento da terceira e última parcela no valor de R\$ 7.043.682,42 (sete milhões, quarenta e três mil, seiscentos e oitenta e dois reais e quarenta e dois centavos).

41. De acordo com a área técnica da CVM, diversos ativos dos fundos inspecionados registraram valorização em vários períodos. A título de exemplo, tem-se que o valor do Imóvel K. nas demonstrações contábeis de 31.12.2014

consta como sendo R\$ 92.038 mil, que se comparado ao preço de aquisição do imóvel sem correção (R\$ 19.500 mil) percebe-se uma valorização próxima de 380% em período de 18 meses, tempo decorrido entre a aquisição pelo fundo (16.05.2013) e a data das demonstrações (31.12.2014).

B.2.2) SPE Q.

42. A SPE Q. tem como principal ativo o imóvel “Guandu – jd. Marajoara”, composto pelos terrenos “1440” e “1441”, medindo 124.902 m². De acordo com a FOCO DTVM, os proprietários da SPE Q. são GUSTAVO MARSIGLIA e O.P., os quais eram donos da T.T.I. Ltda., “*uma sociedade de pequena monta e sem movimentação*”, com capital social de R\$ 60.000,00 (seiscentos mil reais) e 600 (seiscentas) cotas, que foi transformada na SPE Q., em data não informada pela Administradora.

43. Em 10.06.2011, foi realizada AGE, na qual foi aprovada a transformação da SPE de limitada para sociedade anônima. No mesmo dia, Y.F.H. e outras duas pessoas compraram os terrenos do imóvel por R\$ 850.000,00 (oitocentos e cinquenta mil reais), na proporção de 50%, 25% e 25%, respectivamente, como consta no RGI do imóvel.

44. Na nessa mesma data, por instrumento particular, foi vendido 50% de um dos terrenos para a T.T.I. Ltda., por R\$ 3.117.500,00 (três milhões, cento e dezessete mil, e quinhentos reais), o que representa quase 4 (quatro) vezes o valor pago por 100% do imóvel.

45. Em 12.03.2012, conforme boletim de subscrição, em AGC do A. FII, Y.F.H. integralizou cotas do referido fundo com a incorporação do terreno “1440” pelo valor de R\$ 3.117.500,00 (três milhões, cento e dezessete mil e quinhentos reais).

46. Em 30.12.2012, de acordo com o informado pela Administradora, foi realizado aumento de capital da SPE, no valor de R\$ 3.450.000,00 (três milhões, quatrocentos e cinquenta mil reais) totalmente subscrito e integralizado pelo A. FII com créditos que o fundo detinha contra a SPE Q.

47. Em 11.03.2013, e em desacordo com o Instrumento Particular de 10.06.2011 (vide parágrafo 44), foi firmada a escritura pública de compra e venda de bem imóvel, referente ao instrumento particular de aquisição do terreno “1441” por valor referente a 100% do imóvel, tendo sido firmado, na mesma data, a escritura pública de incorporação de bem imóvel, referente à incorporação do terreno “1440” ao A. FII. Entretanto, constando Y.F.H. e as outras duas pessoas como tendo realizado a incorporação, na proporção de suas participações, contrário ao constante no boletim de subscrição onde apenas figura Y.F.H. como tendo integralizado as cotas do A. FII.

48. Em 26.09.2013, foi realizado novo aumento de capital da SPE, no valor de R\$ 5.356.932,00 (cinco milhões, trezentos e cinquenta e seis mil, novecentos e trinta e dois reais), passando de R\$ 3.510.000,00 (três milhões e quinhentos e dez mil reais) para R\$ 8.806.932,00 (oito milhões, oitocentos e seis mil e novecentos e trinta e dois reais), totalmente subscrito e integralizado por A. FII. Dessa vez, a integralização foi realizada com créditos que o fundo detinha contra a SPE Q. e com a incorporação ao patrimônio da SPE do imóvel “1440”, pelo valor de R\$ 3.117.500,00 (três milhões, cento e dezessete mil e quinhentos reais). Assim o A. FII tornou-se detentor de 99,32% da SPE Q.

49. Em 30.07.2014, foi celebrada entre o A.R. FII e o A. FII a permuta das ações de emissão da SPE Ag. (de propriedade do A.R. FII) por ações de emissão da SPE Q. (detidas pelo A. FII), retornando R\$ 2.430.000,00 (dois milhões e quatrocentos e trinta mil reais) a favor do A. FII, pagos pelo A.R. FII mediante entrega de 1.795

(um mil e setecentas e noventa e cinco) cotas de sua emissão. Ou seja, o A. FII entregou a SPE Q. e recebeu a SPE Ag. mais 1.795 cotas do A.R. FII, correspondente ao valor de R\$ 2.430.000,00 (dois milhões e quatrocentos e trinta mil reais).

B.2.3) Imóvel D.

50. O denominado Imóvel D. fica situado no município de Nova Iguaçu, estado do Rio de Janeiro, e é constituído por terreno e edificações de finalidades industriais.

51. O A.R. FII adquiriu o Imóvel D., em 15.04.2013, por Instrumento Particular de Compromisso de Compra e Venda de Bem Imóvel com Cláusula Resolutiva e Outras Avenças, no qual se comprometeu a pagar R\$ 11,5 milhões. A primeira parcela, de R\$ 3,5 milhões, foi quitada 3 (três) dias depois e o restante seria pago na assinatura da escritura definitiva de compra e venda.

52. O instrumento particular dispunha que as condições resolutiveiras a que se subordinava deveriam estar superadas no prazo de 3 (três anos) a contar da data de assinatura do documento, bem como as discriminava como sendo (i) a efetiva aquisição do imóvel pela vendedora, (ii) apresentação, pela vendedora, de todos os documentos mencionados na cláusula 5ª do Instrumento, e (iii) análise e aprovação, pelo comprador, de todos os documentos mencionados na Cláusula 5ª do Instrumento. Informava ainda que a vendedora passaria a pagar aluguel ao A.R. FII a partir do 12º mês de vigência do instrumento. Além disso, apresenta um número de CNPJ como sendo do Imóvel D. mas que pertence à empresa A.F.S. Ltda. (nome fantasia é A.C.P.A. Ltda.), ambas pertencentes a GUSTAVO MARSIGLIA.

53. Em 10.06.13, o A.R. FII e a D. firmaram o Termo de Aditamento ao Instrumento Particular, alterando as cláusulas resolutiveiras pactuadas anteriormente. O novo acordo onerou o preço de aquisição do imóvel em R\$ 200 mil, passando o A.R. FII a dever R\$ 8,2 milhões para quitação da compra. Além disso, o prazo de pagamento foi alterado, devendo a segunda parcela ser quitada em 180 dias, contados a partir da contratação do termo de aditamento, e não mais na data de assinatura da escritura pública de compra e venda, como havia sido pactuado.

54. À época das assinaturas, tanto do instrumento particular como do Termo de Aditamento, nem a D. nem a A.F.S. Ltda. eram proprietárias do imóvel, e sim a I.M.S.C.I., que viria a ser adquirida pela D. em 26.06.2014, ou seja, quase um ano após a assinatura do termo de aditamento.

55. Como justificativas da majoração, o termo de aditamento informa que: (i) houve um erro no preço de aquisição do imóvel; (ii) havia condições resolutiveiras a serem atendidas no prazo de três anos contados a partir da assinatura do contrato; (iii) as condições resolutiveiras não seriam atendidas no prazo de 12 meses; (iv) a vendedora tinha a obrigação de pagar aluguéis, com base em preços de mercado, a partir do 12º mês; e (v) o comprador concordava em antecipar o pagamento do saldo devedor tendo em vista que a partir do 12º mês a vendedora passaria a pagar aluguel mensal ao comprador.

56. De acordo com a área técnica, o A.R. FII foi penalizado, devido ao fato de o valor ter sido aumentado e o pagamento antecipado, sem que tivessem sido impostas condições adicionais para a D. Também não houve incremento do aluguel em contrapartida ao aumento do valor do imóvel, tampouco alteração nas cláusulas resolutiveiras.

57. A SPS e a PFE/CVM ressaltam ainda que, tanto no instrumento particular

como em seu termo de aditamento, a D. foi representada por seus diretores GUSTAVO MARSIGLIA e M.C.L.A., ambos sócios da A.C.P.A. Ltda., e também diretores da FOCO DTVM e da A.A.M Ltda., caracterizando conflito com os interesses do fundo.

58. Assim, para a SPS e a PFE/CVM restou demonstrado que um dos fundos geridos pela A.A.M Ltda. se comprometeu a comprar um imóvel não tinha sido adquirido por quem o estava vendendo para o fundo. Agrava a situação o fato de o fundo ter pagado antecipadamente, ter sido feito um aditamento prejudicial ao fundo e a contraparte ser uma empresa ligada à Gestora e à Administradora.

B.2.4) Imóvel T.

59. O imóvel T., denominado no RGI como Área B-1, está situado no Distrito Industrial do Una (Taubaté/São Paulo) e foi objeto de doação onerosa, com cláusula de retrocessão, realizada pela Prefeitura de Taubaté, em 31.08.2000, à empresa S.L.S.C. Ltda., atual G.S.C. Ltda.

60. Em 15.03.2012, por meio de instrumento particular de compra e venda, esse imóvel foi vendido pela S.L.S.C. Ltda. ao V.FII (atual A.R. FII), por R\$ 1.448.000,00 (um milhão, quatrocentos e quarenta e oito mil reais), sendo que dois meses após, em 08.05.2012, o imóvel foi alugado para a mesma S.L.S.C. Ltda., com a obrigação do fundo de realizar algumas obras que atendessem às necessidades da locatária, com cláusula de retrocessão.

61. À época da venda para o fundo, a S.L.S.C. Ltda. foi representada por GUSTAVO MARSIGLIA e M.C.L.A., sócios da A.A.M Ltda. e da FOCO DTVM, configurando-se conflito com os interesses do fundo, tendo em vista tratarem de partes relacionadas.

62. No período entre 13.04.2012 e 28.11.2014, foram emitidos 4(quatro) laudos de avaliação pela mesma empresa, os quais variaram entre R\$ 1,810 milhão e R\$ 17.060.300,00 (dezessete milhões, sessenta mil e trezentos reais), o que representa uma valorização do imóvel em torno de 8.500% entre o primeiro e o último laudo.

63. O primeiro laudo foi emitido em 13.04.2012, um mês após a compra do imóvel pelo fundo, e a sua vistoria para determinação do seu valor foi realizada em abril/2012. Apesar da cláusula de retrocessão, consta do laudo que o imóvel *“foi considerado livre e desembaraçado de ônus ou responsabilidade de qualquer natureza, foro ou pensão, inclusive hipoteca”*.

64. A SPS e a PFE/CVM verificaram que a maior variação de valor ocorreu entre os anos de 2012 e 2013, pois, em 05.12.2012, de acordo com a empresa de consultoria, teria sido utilizado o método comparativo direto e o método do custo de reprodução (construções e benfeitorias) e em 30.11.2013, o método comparativo direto e o método de fluxo de caixa livre (valor do imóvel comercial) com a realização do fluxo de caixa descontado a fim de fundamentar um valor de locação para o imóvel.

65. Os três primeiros laudos, solicitados pela A.A.M Ltda., tiveram como objetivo a *“determinação do valor de mercado para compra e venda do objeto”*. O quarto, solicitado pelo A.R. FII, teve como objetivo a *“determinação do valor justo para marcação de cota do FII”*. A tabela abaixo apresenta as datas, os solicitantes e os valores de avaliação.

Laudos de avaliação do IMÓVEL T.

Data	Solicitante	Valor (R\$)
13.04.12	A.A.M Ltda.	1.810.000,00
05.12.12	A.A.M Ltda.	2.038.000,00
30.11.13	A.A.M Ltda.	15.436.000,00
28.11.14	A.R. FII	17.060.300,00

66. Somente em 30.04.2015, a G.S.C. Ltda. obteve o direito de aquisição definitiva do imóvel, após a lavratura da escritura pública de exclusão de cláusula de retrocessão, tornando-se apta a registrá-lo em seu nome. Apesar disso, até o encerramento da inspeção, a Administradora não disponibilizou a escritura pública de compra e venda, nem o registro no RGI, tampouco a averbação da exclusão da cláusula de retrocessão, razão pela qual, a SPS e a PFE/CVM entendeu que as seguintes irregularidades foram cometidas em relação ao A.R. II:

66.1) Irregularidades comuns aos ativos AQ3 L.Q., SPE Q., Imóvel D. e Imóvel T. - (i) inadimplência na providência de atos cartorários legais no RGI, em infração ao art. 32, II, da ICVM 472; e (ii) falha na organização e guarda dos documentos dos Fundos, em infração ao art. 32, III, c, da ICVM 472;

66.2) Irregularidades na AQ3 L.Q. - (i) falta de diligência, em infração ao art. 65-A, da ICVM 409;

66.3) Irregularidades na SEP Q. - (i) falta de diligência, em infração ao art. 65-A, da ICVM 409; (ii) execução tardia de registro de atos constitutivos, em infração ao art. 94, da Lei nº 6.404/76; (iii) irregularidade na AGC; e (iv) irregularidades no aumento de capital da SPE Q., em 30.12.2012;

66.4) Irregularidades no D. - (i) falta de diligência, em infração ao art. 65-A, da ICVM 409; (ii) dever de lealdade, em infração ao art. 33, §1º, I, da ICVM 472; e (iii) aquisição de imóveis de pessoas coligadas, em infração ao art. 34, §1º e §2º, II, da ICVM 472; e

66.5) Irregularidades no T. - (i) falta de diligência, em infração ao art. 65-A, da ICVM 409; (ii) aquisição de imóveis de pessoas coligadas, em infração ao art. 34, §1º e §2º, II, da ICVM 472.

B.3) Do F. FII

67. O A. FII, cujos cotistas eram majoritariamente RPPS, tinha R\$ 50,69 milhões em cotas do F. FII, que detinha 79% dos seus ativos na SPE Q2, 20,8% no C.U.FII e o restante em outros ativos.
68. A SPE Q2 foi constituída em 21.11.2011 com capital social de R\$ 10 mil, tendo o A. FII subscrito 9.999 cotas e GUSTAVO MARSIGLIA, uma.
69. De acordo com a FOCO DTVM, Y.F.H. e as outras duas pessoas subscreveram e integralizaram R\$ 2 milhões em cotas da SPE Q2, ao valor de um real por cota, por meio de incorporação do Imóvel Japeri[6] na proporção de 45%, 45% e 10%, respectivamente.
70. A AGC do A. FII aprovou a incorporação da SPE Q2 ao fundo, e também aprovou a integralização de cotas do A. FII com a incorporação de cotas da SPE Q. e da SPE Q3.
71. Y.F.H. e as outras duas pessoas negociaram suas cotas recém adquiridas da SPE Q2 com o A. FII por R\$ 29,750 milhões, por meio de instrumento particular de confissão de dividas, tendo recebido parte em dinheiro e parte em cotas do fundo, sendo que uma dessas pessoas recebeu no dia seguinte R\$ 5 milhões por meio de transferência bancária.
72. De acordo com a SPS e a PFE/CVM, os esclarecimentos adicionais e a documentação apresentada pela Administradora não se coadunaram com os fatos, pois as transações teriam sido realizadas em período anterior ao Imóvel Japeri pertencer formalmente às pessoas que o venderam para o fundo, o que significa dizer que as cotas referentes ao aumento de capital da SPE Q2 foram integralizadas com bens que, na ocasião, não pertenciam aos seus subscritores.
73. Em 24.04.2012, foram abertas as 6 (seis) matrículas do Imóvel Japeri no Registro de Imóveis do Ofício Único de Japeri, sendo que na certidão consta, na mesma data, que o registro da escritura de compra e venda dos terrenos (cinco delas datadas de 1987 e uma de 1988), tendo como outorgado pessoa já falecida à época da compra pelo A. FII.
74. A partir de tal data foram feitos os registros dos demais atos pendentes, quais sejam, escrituras de inventário e partilha de espólios e de compra e venda para Y.F.H. e outros dois, pelo valor total de R\$ 1.999.999,99, perfazendo, ao final, a configuração 45%:45%:10%.
75. Em 24.08.2012, cinco meses após a compra pelo instrumento particular, o A. FII subscreveu e integralizou R\$ 40.618.200,00 (quarenta milhões, seiscentos e dezoito mil e duzentos reais) em cotas do F.FII, incorporando a esse suas 2.009.999 cotas da SPE Q2.
76. De acordo com a Administradora, a integralização de cotas do F.FII com incorporação de cotas da SPE Q2 não foi apreciada em AGC do fundo por se tratar de investimento inicial.
77. A Administradora apresentou laudos com data anterior e posterior à operação, sendo um de 08.03.2012, no valor de R\$ 38.684.000,00 (trinta e oito milhões, seiscentos e oitenta e quatro mil reais), e outro de 03.09.2012, no valor de R\$ 40,068 milhões, tendo sido atingida a seguinte configuração em 31.12.2014: a SPE Q2 era detentora da totalidade do Imóvel Japeri, o F. FII detinha 2.009.999 cotas da SPE Q2 e GUSTAVO MARSIGLIA, uma cota, razão pela qual, a SPS e a PFE/CVM entenderam que teria ocorrido falta de diligência em relação ao F.II, em infração ao art. 65-A, da ICVM 409.

B.4 Da Manifestação da Superintendência de Normas Contábeis ("SNC")

78. Diante das irregularidades apresentadas nos fundos, foi solicitada a manifestação da SNC[7], que concluiu, resumidamente, que as demonstrações contábeis do A.R. FII e do A. FII, relativa aos anos de 2012, 2013, 2014 e 2015, não representavam “adequadamente a posição financeira, o resultado e os fluxos de caixa desses fundos”.

B.5) Das Irregularidades nos Aumentos de Capital das SPEs

79. A SPE Q3, em 15.04.2013, e a SPE Ag. e a SPE Q., em 26.09.2013, realizaram AGEs nas quais foi deliberado aumento de capital, que veio a ser totalmente integralizados pelos fundos A. FII (SPE Q. e SPE Q3) e A.R. FII (SPE Ag.), por meio da incorporação de imóveis.

80. Assim, o A. FII subscreveu e integralizou cotas da SPE Q. e SPE Q3 utilizando os imóveis “1440” e “Forjas”, respectivamente. Já o A.R. FII subscreveu e integralizou cotas da SPE Ag. utilizando os imóveis Área B e Área A-2.

80. Entretanto, ao serem analisadas as demonstrações financeiras dos fundos relativas ao exercício findo em 31.12.2012, foram encontrados indícios de que os imóveis utilizados já pertenciam às SPEs.

81. A esse respeito, a SNC[8] concluiu que havia “evidências de que os imóveis utilizados para integralização de capital já estavam contabilizados, antes das datas dos eventos de integralização de capital, como pertencentes ao patrimônio das entidades mencionadas que teriam sido capitalizadas”, tendo ainda destacado que a análise da evolução da posição financeira das SPEs, supostamente integralizadas, não identificou alterações significativas que justificassem o aporte de capital deliberado nas AGEs, indicando que os respectivos aumentos de capital não foram realizados.

B.6) Do Envolvimento da Gestora e da Administradora com a I.I.I.

82. Para a SPS e a PFE/CVM, o depoimento de alguns dos “pastinhas”, que foram unânimes em afirmar a relação existente entre a gestora e a I.I.I., associado a toda documentação apreendida, principalmente aquelas que relacionam pagamentos entre as partes, não deixam dúvidas do envolvimento entre ambas.

B.7) Dos Cotistas do A. FII

83. Considerando a data de 08.09.2014, aproximadamente 88% das cotas do fundo são detidas por RPPS ou fundos que têm entre seus cotistas RPPS ou Fundos de Pensão. Alguns dos RPPS também aplicaram em fundos de outras gestoras envolvidas no esquema, sendo que apenas 12% das cotas são detidas por pessoas naturais, dentre as quais estão quatro envolvidos diretamente nas operações realizadas pela gestora e a administradora.

B.8) Da Análise da SPS e da PFE/CVM

84. As análises realizadas na Gestora, na Administradora e em alguns dos fundos geridos e administrados por ambas, evidenciou que os inspecionados desprezaram, em larga medida, os dispositivos legais que regem a gestão e administração de fundos de investimento imobiliário, pelo menos nos anos de

2012, 2013 e 2014.

85. Durante a coleta e análise de dados, o presidente da Administradora à época, BENJAMIM DE ALMEIDA, além de outro, não atuaram de forma proativa em atender as demandas solicitadas e a verificação da documentação e informações apresentadas sugere que tais não tiveram a intenção de esclarecer, mas de confundir.

86. A Gestora e a Administradora elaboraram operações incompreensíveis e desencaixadas temporalmente, envolvendo os fundos, as SPEs, pessoas ligadas e terceiros, para que, ao final, os imóveis fossem repassados para os fundos, diretamente ou como propriedade de SPEs, por valores bem acima dos que tinham sido pagos pelos intermediários.

87. A análise dos fatos demonstrou que várias dessas operações não foram sustentadas por qualquer documentação, indicando que os regulados não tinham preocupação em zelar pela integridade dos fundos, também não mostraram conduta compatível com a responsabilidade desejada de um gestor/administrador fiduciário, considerando a elevada quantidade de infrações detectadas na gestão/administração dos fundos.

88. Na avaliação da área técnica, parte da documentação apresentada tem indícios de ter sido elaborada apenas para suprir as demandas requeridas pela CVM, visto que, por diversas vezes, os documentos não suportaram os fatos analisados, dadas as divergências apresentadas.

89. Além disso, as operações seguiram um *modus operandi* comum: o imóvel, todo ou parte, era comprado por terceiros, eventualmente pessoas ligadas a Administradora/Gestora, que acabavam “transferindo” tais imóveis para os fundos. Essas operações, muitas vezes utilizando-se de SPEs, eram feitas por meio de integralizações, incorporações ou simples operações de compra e venda.

90. A maior parte das operações imobiliárias realizadas pelos fundos foram iniciadas por instrumentos particulares, que, diversas vezes, somente após meses ou anos eram regularizados, bem como vários dos imóveis foram adquiridos pelos fundos de vendedores que não os tinham comprado, criando operações cronologicamente inviáveis de serem analisadas.

91. Em várias situações, os imóveis eram incorporados aos fundos por um valor maior do que o originalmente pago pelo terceiro ou foram adquiridos por esses e, simultaneamente, revendidos para um dos fundos. Já em outras situações, o imóvel sofreu sucessivas avaliações, que elevaram seu valor em curto espaço de tempo, influenciando diretamente nas taxas de administração e gestão pagas, elevando as despesas do fundo e prejudicando seus cotistas.

92. Assim sendo, para a SPS e a PFE/CVM, todas as infrações relatadas, em conjunto, demonstram que o grupo responsável pela gestão e administração dos fundos tinha somente um objetivo desde o início que era manter os investidores, em sua maioria RPPS, em erro, para auferir vantagens para a Gestora e pessoas a ela ligadas, cometendo a **prática de operações fraudulentas contra os fundos, conforme disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 08/79 (“ICVM 08”)**.

C) Da A.A.R. Ltda

93. Inicialmente, cumpre esclarecer que a área técnica denominou como “Grupo At.”, entre outras, as seguintes empresas: A.E.P. S.A. (“A. Empreendimentos”), A.A.R. Ltda. (“A. Administração” ou “Gestora”) e A.C.E. Ltda. (“A. Consultoria”). Nesse contexto, a A.I.P. (“A. Investimentos”) sucedeu a A.

Empreendimentos em agosto/2015.

94. A A. Administração era gestora dos fundos A.R.F.I. FI IMA-B 5 (“A IMA-B 5”) e A. FI RF II IMA-B (“A RF II”).

95. A A. Administração tinha como cotista majoritário a A. Empreendimentos, *holding* do Grupo At., detentora de 99,99% das cotas.

96. À época da inspeção, RICARDO RIBEIRO era o diretor técnico responsável pela administração de recursos de terceiros na Gestora. A direção executiva da sociedade era exercida por RICARDO RIBEIRO e outro sócio, que também tinham a palavra final, mesmo que informalmente, sobre a aquisição dos títulos de crédito pelos fundos geridos.

C.1) Do a. IMA-B 5

97. Em relação ao A. IMA-B5 foi verificado que:

(i) a A. IMA-B 5 foi um dos fundos citados pela Polícia Federal como sendo um dos que recebiam dinheiro de RPPSs envolvidos no esquema da I.I.I.;

(ii) o patrimônio líquido do fundo era superior a R\$ 416 milhões;

(iii) o fundo tinha 8 (oito) ativos de títulos de crédito privados, sendo que 5 (cinco) deles encontravam-se inadimplentes;

(iv) de um total de 41 (quarenta e um) cotistas, 40 (quarenta) eram RPPS;

(v) todos ativos detidos pelo fundo (posição de 31.03.2015) foram adquiridos entre dezembro/2011 e dezembro/2014; e

(vi) considerando a inadimplência de vários ativos, o prejuízo causado ao fundo totalizava mais de 20% de seu patrimônio líquido, em 31.03.2015. Entretanto, o prejuízo do fundo era muito maior, pois os rendimentos desses ativos também não estavam sendo pagos.

98. Dos 5(cinco) títulos de crédito privados adquiridos pelo fundo que estavam inadimplentes, foram analisados 3 (três) desses emissores:

98.1) S.A.I. Ltda.

(i) a S.A.I. Ltda., em 28.04.2010, emitiu 18 CCIs com valor de face de R\$ 1 milhão;

(ii) um terceiro adquiriu 3(três) desses CCIs e as repassou, pelo mesmo valor e na mesma data, para RICARDO RIBEIRO e, após várias vendas e compras desses títulos por diversas pessoas relacionadas a ele e ao Grupo A., foram vendidas para o fundo, em dezembro/2011 e janeiro/2012, por uma diferença a mais de R\$ 335.251,63 (trezentos e trinta e cinco mil, duzentos e cinquenta e um reais e sessenta e três centavos); e

(iii) de acordo com informações coletadas pela Polícia Federal, S.A.I. Ltda. efetuou duas transferências de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) para contas bancárias vinculadas aos donos da I.I.I. e utilizadas para lavagem de dinheiro.

98.2) G.S.P.P. Ltda.

(i) entre 04.06 e 14.12.2012, a G.S.P.P. Ltda. emitiu 25 CCIs pelo valor unitário de R\$ 1 milhão;

(ii) as CCI´s foram emitidas em 4 (quatro) “tranches”, tendo sido todas

subscritas pela A. Empreendimentos e repassadas, no mesmo dia em que foram adquiridas, para o fundo por um valor 22% superior (total de R\$ 5,5 milhões);

(iii) também foi verificado um desembolso total de R\$1.411.438,97 (um milhão, quatrocentos e onze mil, quatrocentos e trinta e oito reais e noventa e sete centavos) para a A. Gestora, sem que G.S.P.P. Ltda. conseguisse justificar a motivação desses pagamentos;

(iv) com a transação das CCl's, o Grupo At. aferiu um montante de R\$ 6.911.438,87 (seis milhões, novecentos e onze mil, quatrocentos e trinta e oito reais e oitenta e sete centavos); e

(v) também foram identificados vários outros pagamentos que não conseguiram ser justificados pela G.S.P.P. Ltda., sendo que, após subtrair todos esses valores pagos, restou menos de 70% do montante arrecadado na emissão para que fosse aportado na atividade imobiliária, diminuindo substancialmente sua capacidade investidora e ratificando o alto risco de inadimplência do emissor, o que acabou se verificando posteriormente.

98.3) C.P.A. Ltda. - considerando que o fundo A. RF II também adquiriu CCl's desse emissor, ambas as transações são abordadas no parágrafo 100 e seguintes desse Parecer.

C.2) Do A. RF II

99. Ao analisar o A. RF II, a SPS e a PFE/CVM verificaram que:

(i) em março/2015 esse fundo tinha patrimônio líquido inferior a R\$ 30 milhões;

(ii) o fundo tinha dois ativos de títulos de crédito privado, sendo que um deles encontrava-se inadimplente, a emissora C.P.A. Ltda.;

(iii) todos os ativos do fundo foram adquiridos em 2013; e

(iv) de um total de quatro cotistas, três eram RPPS.

100. Entre 21.01.13 e 05.04.2013, a C.P.A. Ltda. emitiu 25 CCl's pelo valor unitário de R\$ 1 milhão, tendo a A. Empreendimentos subscrito 5 e 10 CCl's, respectivamente, em 30.01.2013 e 11.04.2013.

101. Nas mesmas datas das subscrições, a A. Empreendimentos vendeu as CCl's aos fundos A. IMA-B 5 e A. RF II com um ágio de 14,23%, tendo sido identificado desembolso de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais) para a A. Gestora, sem que C.P.A. Ltda. conseguisse justificar tais pagamentos.

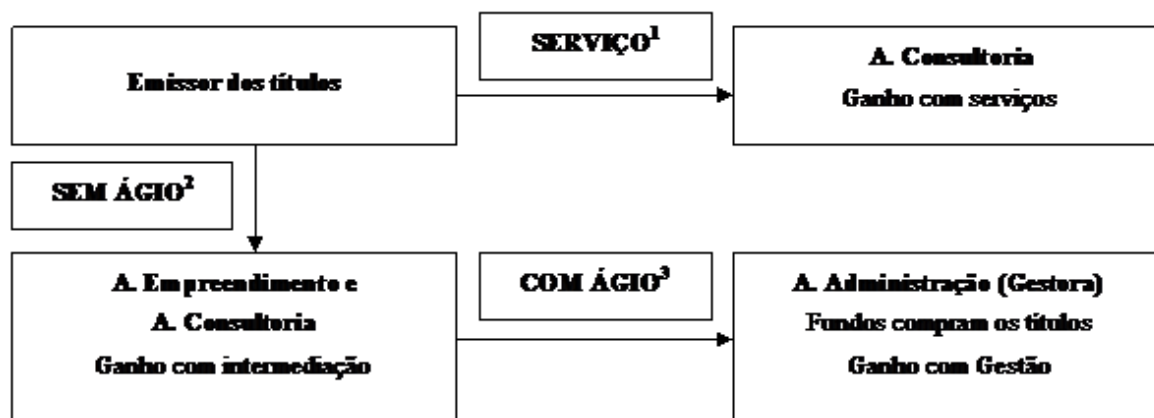
102. Com a transação das CCl's:

(i) o Grupo At. aferiu um montante de R\$ 2.735.505,00 (dois milhões, setecentos e trinta e cinco mil, quinhentos e cinco reais);

(ii) foram realizados pagamentos a terceiros não envolvidos na atividade da empresa ou na estruturação da emissão das CCl's no valor de R\$ 3.045.412,34 (três milhões, quarenta e cinco mil, quatrocentos e doze reais e trinta e quatro centavos); e

(iii) foi pago sem que houvesse a devida comprovação o valor de R\$ 1.774.757,36 (um milhão, setecentos e setenta e quatro mil, setecentos e cinquenta e sete reais e trinta e seis centavos).

103. O gráfico abaixo resume o esquema das operações do Grupo At.:



- 1 - Emissor emite o título e A. Consultoria recebe pela consultoria ao emissor;
 2 - Grupo At. adquire os títulos sem ágio; e
 3 - Grupo At. repassa os títulos aos fundos com ágio.

C.3 Do Embaraço à Fiscalização

104. Em diversas tentativas, e na qualidade de diretor da A. Administração, RICARDO RIBEIRO foi intimado a prestar esclarecimentos sobre a aquisição de títulos por fundos regulados e fiscalizados por esta CVM.

105. Em 20.07.2017, a SPS aplicou multa cominatória no valor de R\$ 60.000,00 (sessenta mil reais) pela não prestação dos esclarecimentos solicitados, tendo em vista o argumento de RICARDO RIBEIRO de que não iria responder aos pedidos de informação enquanto a CVM não informasse sobre a existência ou não de investigação relacionada à A. Administração ou outra sociedade do Grupo At.

106. Em junho/2018, um ano e três meses após a primeira tentativa frustrada de obter informações e documentos que elucidassem as operações envolvendo os fundos geridos pela A. Administração, novos ofícios foram enviados aos envolvidos, em mais uma tentativa de esclarecer os fatos.

107. Apesar de os ofícios terem sido respondidos, nada esclareceram sobre as operações de bancárias da I.I.I, razão pela qual a SPS e a PFE/CVM concluíram que a Gestora, por meio de RICARDO RIBEIRO, tentou reiteradamente obstaculizar as investigações, ensejando Embaraço à Fiscalização, conforme disposto no art. 1º, III c/c parágrafo único, I, da Instrução CVM 491/11[9].

DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

108. De acordo com a SPS e a PFE/CVM:

(i) o Grupo At. utilizou várias de suas empresas para se locupletar financeiramente de diversas formas com o esquema engendrado. Utilizou os recursos milionários investidos nos fundos de investimentos geridos pela A. Administração, precipuamente, em seu próprio benefício e, claramente, em detrimento dos fundos, conseqüentemente, prejudicando seus investidores, majoritariamente RPPS;

(ii) apenas 4 (quatro) ativos de crédito privado adquiridos pelos A. IMA-B 5 e A. RF II estavam adimplentes em outubro/2017. Os demais já estavam vencidos e inadimplentes, sendo que alguns não pagaram sequer uma prestação, sendo que dos quase R\$ 142 milhões pagos pelos ativos de crédito privado, aproximadamente 65% foram investidos em empresas que não estavam honrando

os compromissos;

(iii) o Grupo At. lucrava desde antes da emissão do título, quando parte dos valores arrecadados pelos emissores eram destinados ao pagamento de consultoria prestada pela A. Consultoria, tendo recebido pelo menos R\$ 2 milhões de emissores cujos títulos foram colocados nos fundos geridos pela A. Administração e, posteriormente, ficaram inadimplentes;

(iv) recorrentemente, os ativos de crédito privado adquiridos pelos fundos A IMA-B 5 e A RF II tiveram a A. Empreendimentos ou a A. Consultoria como intermediárias, as quais compravam os títulos dos próprios emissores e repassavam, com ágio, para os fundos geridos pela gestora do grupo. Somente na intermediação dos ativos de crédito privado para os dois fundos, as duas empresas receberam mais de R\$ 7,600 milhões com a compra e venda instantânea dos títulos para os fundos, sem qualquer risco;

(v) apesar de os estatutos dos fundos não impedirem que negociassem com pessoas relacionadas, as operações objetivaram beneficiar empresas do Grupo At. e demais envolvidos na emissão, em detrimento dos fundos de investimento e, conseqüentemente, de seus cotistas;

(vi) o Grupo recebeu pela prestação de serviço às empresas emissoras, lucrou na intermediação dos títulos para os fundos geridos e, ainda, recebeu um percentual do patrimônio do fundo pela atividade gestora, tendo restado clara a ligação entre o Grupo com a I.I.I., já que foram verificadas transferências de dinheiro pela A. Empreendimentos sem justificativa, e conforme comprovado pela Polícia Federal teriam sido com a finalidade de “lavagem de dinheiro pela I.I.I.”; e

(vii) além da transferência realizada pela A. Empreendimentos, também foram realizados pagamentos por empresas pertencentes a fundos geridos pela A. Administração a uma empresa pertencente a um dos sócios da I.I.I., no valor aproximado de R\$ 5,9 milhões, por supostos serviços prestados, consolidando a ligação do Grupo com a I.I.I..

109. Por fim, para a SPS e a PFE/CVM, os fatos apurados no Inquérito Administrativo comprovam a ocorrência de operação fraudulenta, vedada pelo item I, na forma da alínea “c” do item II, ambos da ICVM 08, em operações em que a “III”, mediante o oferecimento de vantagens financeiras ilícitas a prefeitos e gestores de RPPS, tinha por objetivo desviar recursos desses institutos para os fundos de investimento geridos pelas, entre outras, A.A.M Ltda. e A.A.R. Ltda., as quais, dadas as diversas irregularidades verificadas na condução de suas carteiras, vieram a causar a seus investidores prejuízos da ordem de centenas de milhões de reais.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

110. Ante o exposto, a SPS e a PFE/CVM propuseram a responsabilização[\[10\]](#), entre outros, de:

110.1. ÍNDIGO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., BENJAMIM BOTELHO DE ALMEIDA e GUSTAVO CLETO MARSIGLIA, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, na forma descrita no presente Relatório, em infração ao disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da ICVM 08; e

110.2. RICARDO FERREIRA JUNQUEIRA RIBEIRO:

(i) pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, na forma descrita no presente Relatório, em infração ao disposto no

item I, na forma da letra “c” do item II, da ICVM 08; e

(ii) pelo embaraço a fiscalização, decorrente do fato de não ter respondido aos ofícios expedidos por esta CVM, que o intimaram a fornecer documentos e informações, em infração ao art. 1º, III e parágrafo único, incisos I e II, da Instrução CVM nº 491/99.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

111. Depois de intimados, **INDIGO DTVM, BENJAMIM ALMEIDA, RICARDO RIBEIRO e GUSTAVO MARSIGLIA**^[11] apresentaram defesa e propostas de celebração de Termo de Compromisso.

112. INDIGO DTVM e BENJAMIM ALMEIDA, em sua proposta conjunta, ratificaram argumentos de defesa e, convictos que os requisitos de legalidade da proposta estão preenchidos, comprometeram-se a pagar à CVM, individualmente, o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

113. RICARDO RIBEIRO se comprometeu (i) pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) e (ii) abster-se de praticar atos de administração de carteira ou gestão de recursos pelo prazo de 3 (três) anos, bem como solicitou que fosse considerado o seu histórico quando da avaliação da sua proposta.

114. GUSTAVO MARSIGLIA propôs pagar à CVM o valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) e não exercer qualquer atividade remunerada no âmbito do mercado de valores mobiliários, objeto de regulação pela Autarquia, pelo prazo de 5 (cinco) anos, argumentando que, na definição da proposta, teria considerado as “*características e circunstâncias específicas do caso*” e sua primariedade.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

115. Em razão do disposto no art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, no PARECER n. 0053/2020/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, tendo recomendado “***a não celebração de termo de compromisso nas condições oferecidas, tendo em vista a discrepância entre o valor ofertado e os potenciais prejuízos causados, ainda que não atribuídos especificamente a um determinado lesado, bem como a gravidade dos fatos narrados pelo Relatório de Inquérito***”.

116. Com relação ao requisito constante do inciso I (cessação da prática), destacou, em resumo, que:

“Registra-se o entendimento da CVM no sentido 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’ (...).”

Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, (...) (irregularidades e crimes praticados na a gestão e administração de fundos de investimento imobiliário, precipuamente no período nos anos de 2012, 2013 e 2014), **não se verifica indícios de continuidade infracional**, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos.

Nada obstante, tendo em vista que os acusados atuaram de maneira irregular por um período significativo, o efetivo

cumprimento do requisito legal, no que toca à cessação das irregularidades, deverá ser aferido pela área técnica responsável no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso, previamente à celebração do termo (...)" (grifado)

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

“Tratando do requisito insculpido no inciso II, concernente à correção de irregularidades, cumpre ressaltar, desde logo, o **compromisso apresentado (...) no sentido de abster-se de praticar atos de administração de carteira ou gestão de recursos pelo prazo de 3 anos.**

A medida, a princípio, isoladamente considerada, mostra-se inócua, exclusivamente para fins de preenchimento do requisito legal, vez que não contribui, por si só, para correção das irregularidades, especialmente se dissociada da proposta indenizatória pelos danos difusos causados ao mercado.

(...)

(...) dentro do juízo de conveniência e oportunidade do CTC, a oferta poderá ser considerada, desde que cumulada com proposta indenizatória a título de danos difusos.

Nesse diapasão, tem-se que **a celebração de termo de compromisso sem a concomitante reparação dos prejuízos contraria a própria finalidade do instrumento**, haja vista que seria um contrassenso que a Administração Pública mitigasse o exercício de sua atividade sancionatória, sem a contrapartida de recomposição pelos danos causados aos investidores e ao mercado de valores mobiliários como um todo.

(...)

Ora, no caso concreto, **o Relatório de Inquérito aponta**, no item 1067, que os diversos esquemas fraudulentos levados a cabo pelos acusados no âmbito do PAS 03/2016 destinavam-se a *‘mediante o oferecimento de vantagens financeiras ilícitas a Prefeitos e gestores de Regimes Próprios de Previdência municipais e estaduais, desviar recursos destes institutos para os fundos de investimento geridos pela (...) os quais, dadas as diversas irregularidades verificadas na condução de suas carteiras por parte destas gestoras, vieram a causar a seus investidores **prejuízos da ordem de centenas de milhões de reais**’*. (...)

(...) **embora a área técnica não mensure os prejuízos que teriam sido suportados pelos cotistas dos citados fundos de investimento, registra que seriam da ordem de centenas de milhões de reais**, gerados, notadamente, pelo **desvio de recursos dos institutos de previdência dos servidores públicos** em operações envolvendo fundos imobiliários.

Outrossim, não se pode admitir que os acusados realizem lucro, mediante a adoção de práticas consideradas ilícitas por este Agente Regulador (as quais, inclusive, podem ser tipificadas criminalmente e se afiguram de extrema gravidade), de sorte a que o descumprimento da lei se torne vantajoso economicamente.

Assim é que, no caso concreto, **em vista dos prejuízos vultosos resultantes das operações tidas como ilegais investigadas pela CVM**, bem como a gravidade das infrações, (...) **aponta para insuficiência dos valores ofertados a título de indenização por danos difusos.**

(...)

Nesse sentido, (...) **entende-se pertinente recomendar a não celebração de termo de compromisso nas condições oferecidas, tendo em vista a desproporcionalidade entre o valor ofertado e os ganhos ilícitos indicados pela acusação**, cabendo ao CTC e ao Colegiado a manifestação sobre o mérito da proposta, de acordo com as

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO (“CTC”)

118. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 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, a colaboração de boa-fé, os antecedentes dos proponentes e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

119. 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.

120. Inicialmente, e como a SPS se manifestou em reunião pela impossibilidade de atestar que as pessoas indicadas cessaram a prática, o Procurador-Chefe, presente à reunião, ratificou seu entendimento no sentido de não recomendar a celebração do ajuste, em razão do aduzido pela SPS, e, ainda *“tendo em vista a discrepância entre o valor ofertado e os potenciais prejuízos causados, ainda que não atribuídos especificamente a um determinado lesado, bem como a gravidade dos fatos narrados pelo Relatório de Inquérito, os quais, inclusive, apontam para indícios da prática dos crimes previstos nos art. 4º, caput, da Lei nº 7.492/86; art. 27-E da Lei 6.385/76 e artigos 299 e 333 do Código Penal”*.

121. Assim sendo, no caso concreto, acompanhando a manifestação da PFE/CVM, e considerando, ainda, a gravidade do caso concreto (operações realizadas, em tese, que resultaram em prejuízo de centenas de milhões de reais a diversos RPPS), o grau de economia processual, e o histórico de parte dos PROPONENTES^[12], o Comitê entendeu não ser conveniente e nem oportuna, em qualquer cenário, a celebração de Termo de Compromisso por isso não se coadunar, na visão do órgão, com os pressupostos que regem o instituto, e que a melhor saída para o caso em tela seria um pronunciamento do Colegiado em sede de julgamento. Não se questionou os termos das propostas apresentadas em si, tendo o CTC entendido apenas que, à luz do poder discricionário conferido à CVM pela Lei nº 6.385/76, não seria do interesse da Autarquia a celebração de ajuste no presente caso

DA CONCLUSÃO

122. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 08.12.2020^[13], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **(i) ÍNDIGO INVESTIMENTOS DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA e BENJAMIM BOTELHO DE ALMEIDA, (ii) RICARDO FERREIRA JUNQUEIRA RIBEIRO e (iii) GUSTAVO CLETO MARSIGLIA.**

[1] Na peça acusatória foram responsabilizadas 20 (vinte) pessoas naturais e 9 (nove) pessoas jurídicas.

[2] Inquérito Policial - IPL 148/2013 - SR/DPF/DF.

[3] IPL 148/2013 - SR/DPF/DF.

[4] O patrimônio líquido dos fundos A. FII, A.R. FII e F. FII era, respectivamente, de R\$ 178.103.947,18, R\$ 160.092.580,36 e R\$ 62.573.207,24.

[5] Essa norma legal ordena que seja providenciada a averbação no RGI das restrições determinadas nos incisos do artigo 7º da Lei nº 8.668/93, quais sejam: I - não integrem o ativo da administradora; II - não respondam direta ou indiretamente por qualquer obrigação da instituição administradora; III - não componham a lista de bens e direitos da administradora, para efeito de liquidação judicial ou extrajudicial; IV - não possam ser dados em garantia de débito de operação da instituição administradora; V - não sejam passíveis de execução por quaisquer credores da administradora, por mais privilegiados que possam ser; VI - não possam ser constituídos quaisquer ônus reais sobre os imóveis.

[6] O Imóvel Japeri é composto por seis terrenos situados em Japeri/Rio de Janeiro.

[7] Memorando nº 16/2017-CVM/SNC/GNC.

[8] Memorando nº 16/2017-CVM/SNC/GNC.

[9] Art. 1º Consideram-se infração grave, ensejando a aplicação das penalidades previstas nos incisos III a VIII do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, as seguintes hipóteses:

III - embaraço à fiscalização da CVM.

Parágrafo único. Entende-se como embaraço à fiscalização, para os fins desta Instrução, as hipóteses em que qualquer das pessoas referidas no art. 9º, inciso I, alíneas "a" a "g", da Lei nº 6.385, de 1976, deixe de: I - atender, no prazo estabelecido, a intimação para prestação de informações ou esclarecimentos que houver sido formulada pela CVM; ou II - colocar à disposição da CVM os livros, os registros contábeis e documentos necessários para instruir sua ação fiscalizadora.

[10] Vide Note Explicativa (N.E.) 01.

[11] **INDIGO DTVM e BENJAMIM ALMEIDA** também foram acusados no âmbito do processo CVM SEI 19957.009798/2019-01, respectivamente, na qualidade de agente fiduciário, por infração ao item I c/c item II, letra "c", da ICVM 089, e aos incisos I, II, III, V e X do art. 11 da Instrução CVM nº 583/16; e, na qualidade de controlador da INDIGO DTVM, por infração ao item I c/c item II, letra "c", da ICVM 08. Em reunião ocorrida em 01.12.2020, o Colegiado deliberou pela aceitação das propostas de Termo de Compromisso de pagamento à CVM do valor individual de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

RICARDO RIBEIRO e GUSTAVO MARSIGLIA não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

(Fonte: Sistema de Inquérito da CVM. Último acesso em 29.01.2021)

[12] Vide N.E. 11.

[13] Deliberado pelos membros titulares da SGE e da SNC, e pelos substitutos da SMI, SEP e SSR.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 12/02/2021, às 17:41, 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 12/02/2021, às 17:44, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 12/02/2021, às 18:15, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 12/02/2021, às 18:31, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 12/02/2021, às 18:45, 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 **1196834** e o código CRC **92EB9C39**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1196834** and the "Código CRC" **92EB9C39**.*
