

**COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS****TERMO DE RETIFICAÇÃO**

Ofício Interno nº 110/2021/CVM/SIN/GIFI

Rio de Janeiro, 28 de novembro de 2021.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recursos contra a aplicação de multas cominatórias pela não envio ou entrega com atraso de documento de fundos de investimento regulados pela Instrução CVM nº 555 - Processo CVM nº 19957.006879/2021-65

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recursos interpostos, em conjunto, por Terra Investimentos DTVM Ltda e Monetar DTVM Ltda ("Recorrentes" ou "Administradoras") contra decisões da Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais - SIN, de aplicação de 101 multas cominatórias, previstas no artigo 142 da Instrução CVM nº 555, pelo não envio, ou envio com atraso, de documentos previstos no artigo 59 da Instrução, relativos ao exercício de 2019:

Ofício de multa (A)	Fundo (B)	Administrador	Documento (C)	Data Limite (D)	Aviso Prévio (E)	Data de envio (F)	Dias de atraso (G)	Valor (R\$) (H)	Compr. e-mail Doc. (I)
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.289	3A FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 05/19	10/06/19	13/06/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.274
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.276	3A FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 09/19	10/10/19	15/10/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.275
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.275	3A FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 07/19	12/08/19	15/08/19	18/08/19	2	1.000,00	1.388.276
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.093	3A FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 07/19	12/08/19	15/08/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.277
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.094	3A FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/19	23/10/19	7	3.500,00	1.388.278
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.183	AYMORE FIM CP	Monetar DTVM	CDA 12/19	10/01/20	15/01/20	18/02/20	33	16.500,00	1.388.279
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.954	AYMORE FIM CP	Monetar DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.280
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.181	BONAPARTE FIM CP IE	Monetar DTVM	CDA 11/19	10/12/19	13/12/19	18/02/20	60	30.000,00	1.388.281
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.946	BONAPARTE FIM CP IE	Monetar DTVM	Perfil 11/19	10/12/19	13/12/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.281
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.182	BONAPARTE FIM CP IE	Monetar DTVM	CDA 12/19	10/01/20	15/01/20	18/02/20	33	16.500,00	1.388.279
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.953	BONAPARTE FIM CP IE	Monetar DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.280
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.291	OLAF FIM CP	Terra DTVM	CDA 03/19	10/04/19	15/04/19	21/05/20	60	30.000,00	1.388.283
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.292	OLAF FIM CP	Terra DTVM	CDA 07/19	12/08/19	15/08/19	18/08/19	2	1.000,00	1.388.284
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.097	OLAF FIM CP	Terra DTVM	Perfil 04/19	10/05/19	15/05/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.286
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.075	OLAF FIM CP	Terra DTVM	Perfil 07/19	12/08/19	15/08/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.289
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº	OLAF FIM CP	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/19	23/10/19	7	3.500,00	1.388.290

5.076	OLAF FIM CP	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/19	23/10/19	7	3.500,00	1.388.290
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 2.506	OLAF FIM CP	Terra DTVM	Perfil 12/18	10/01/19	15/01/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.292
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.073	OLAF FIM CP	Terra DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.293
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.290	PLAN. MEDIO FIM IE	Terra DTVM	CDA 12/09	10/01/20	15/01/20	18/02/20	31	15.500,00	1.388.294
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.096	PLAN. MEDIO FIM IE	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/20	23/10/19	7	3.500,00	1.388.296
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.087	PLAN. MEDIO FIM IE	Terra DTVM	Perfil 12/19	10/01/19	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.293
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.280	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 06/19	10/07/19	15/07/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.298
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.281	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 07/19	12/08/19	15/08/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.284
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.278	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 08/19	10/09/19	13/09/19	19/09/19	3	1.500,00	1.388.300
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.282	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 11/19	10/12/19	13/12/19	12/03/20	60	30.000,00	1.388.301
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.279	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	CDA 12/19	10/01/20	15/01/20	12/03/20	56	28.000,00	1.388.294
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.084	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 06/19	10/07/19	15/07/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.302
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.081	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 07/19	12/08/19	15/08/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.289
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.077	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 08/19	10/09/19	13/09/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.303
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.082	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/19	23/10/19	7	3.500,00	1.388.296
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.083	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 11/19	10/12/19	13/12/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.304
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.078	PUNDA FIM CP IE	Terra DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.293
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.286	SOLUCAO FIM IE CP	Terra DTVM	CDA 11/19	10/12/19	13/12/19	18/02/20	60	30.000,00	1.388.301
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.273	SOLUCAO FIM IE CP	Terra DTVM	CDA 12/19	10/01/20	15/01/20	18/02/20	33	16.500,00	1.388.294
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.089	SOLUCAO FIM IE CP	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/19	23/10/19	7	3.500,00	1.388.296
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.095	SOLUCAO FIM IE CP	Terra DTVM	Perfil 11/19	10/12/19	13/12/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.304
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.090	SOLUCAO FIM IE CP	Terra DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.304
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 3.790	THOT FIM CP	Monetar DTVM	Balanc. 12/19	10/01/20	15/01/20	30/01/20	14	7.000,00	1.388.317
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.178	THOT FIM CP	Monetar DTVM	CDA 12/19	10/01/20	15/01/20	18/02/20	33	16.500,00	1.388.279
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.938	THOT FIM CP	Monetar DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.280
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.284	THUND. BOLT FIC FIM	Terra DTVM	CDA 07/19	12/08/19	15/08/19	17/05/20	60	30.000,00	1.388.284
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 4.283	THUND. BOLT FIC FIM	Terra DTVM	CDA 12/19	10/01/20	15/01/20	18/02/20	33	16.500,00	1.388.294
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.107	THUND. BOLT FIC FIM	Terra DTVM	Perfil 06/19	10/07/19	15/07/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.302
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº	THUND. BOLT	Terra DTVM	Perfil 07/19	10/08/19	15/08/19	Não	60	30.000,00	1.388.280

5.105	FIC FIM	Terra DTVM	Perfil 07/19	10/08/19	13/08/19	entregue	60	30.000,00	1.388.287
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.103	THUND. BOLT FIC FIM	Terra DTVM	Perfil 08/19	10/09/19	13/09/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.303
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.106	THUND. BOLT FIC FIM	Terra DTVM	Perfil 09/19	10/10/19	15/10/19	Não entregue	60	30.000,00	1.388.296
CVM/SIN/GIFI/MC/Nº 5.104	THUND. BOLT FIC FIM	Terra DTVM	Perfil 12/19	10/01/20	15/01/20	Não entregue	60	30.000,00	1.388.293

Obs: Coluna (F): situação da entrega na data de expedição do ofício de multa.

2. A esse respeito, muito embora o expediente com os recursos originais apresentados pela Terra e Monetar em conjunto informe que o montante das multas alcançaria R\$ 2.330.000,00 (SEI nº 1335610), o referido importe faz referência também a outras 54 multas que foram objeto de cancelamento de sua aplicação em razão de situações diversas verificadas pela área técnica de ofício (ainda que não alegadas no recurso), como, por exemplo, situações cadastrais de alguns dos fundos, inconsistências na geração de multas com os prazos dilatados pela Deliberação CVM nº 848 ou, ainda, eventuais falhas nos envios de e-mail identificados ou mesmo dos sistemas da CVM. Desse modo, informamos que restaria avaliar neste processo apenas 47 multas cominatórias restantes, que alcançam o valor de R\$ 1.054.000,00, conforme relacionadas acima.

3. Os recursos são tempestivos, dado que as Administradoras foram notificadas da aplicação das referidas multas cominatórias em 19/08/2021 e em 20/08/2021 e protocolaram seus recursos na CVM em 30/08/2021 (SEI nº 1335607).

4. Nos recursos consta que as multas referem-se a período atípico das Administradoras, em que o seu diretor responsável pela administração do recursos de terceiros "atuou em detrimento das Administradoras com o objetivo de satisfazer seus fins pessoais, ignorando orientações que lhes foram diretamente passadas pelo jurídico e pela área de controles internos das Recorrentes e, tão logo descoberto foi destituído do cargo", fato que teria sido devidamente informado à SIN na época.

5. Argumentam ainda que as multas representam valor "extremamente elevado" e impactante para as administradoras, trazendo ainda mais prejuízos nos resultados do último exercício das áreas de administração fiduciária de ambas e "colocando suas atividades em xeque", contexto no qual a aplicação das multas cominatórias perderia sentido e iria de encontro à finalidade do instituto de "um meio de coerção do qual a CVM dispõe para incentivar o cumprimento tempestivo de suas normas", e assim, "estabelecidas e aplicadas com a finalidade de incentivar a adoção da conduta desejada".

6. Os Recorrentes entendem assim que, se mantidas, as multas ordinárias se configurarão sancionatórias, e que "o Colegiado não pode e não deve permitir que elas sejam confundidas, sob pena de violar gravemente os direitos dos regulados e de penalizar as Administradoras de maneira inclusive desproporcional em relação ao que ocorreria em um processo administrativo sancionador".

7. Como jurisprudência, citam o processo 19957.003093/2017-18, em que a SIN, através de Ofício de Alerta, entendeu que multas totalizando R\$ 180.000,00 por atraso no envio de informes diários configurariam "penalização desproporcional à falha e ao eventual prejuízo aos quotistas e ao mercado", acatando o recurso e cancelando as multas.

8. E, por fim, os Recorrentes solicitam, subsidiariamente, o provimento parcial dos recursos, de modo a reduzir o montante total das referidas multas de R\$2.330.000,00 para R\$100.000,00, em linha com o disposto no §11 do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

9. Inicialmente, entendemos que as administradoras sabiam da possibilidade de aplicação de multas cominatórias nos valores e critérios em que foram aplicados para os atrasos no envio de documentos de fundos de investimento, não se sustentando que aleguem surpresa, desconhecimento ou desproporcionalidade dos valores cominados.

10. De todo modo, carece de sentido a referência de modo combinado e consolidado a multas aplicadas a duas instituições administradoras distintas, ainda que ligadas por integrarem um mesmo grupo, com o fim de comprovar uma suposta desproporcionalidade em sua aplicação. Assim, elas devem ser analisadas separadamente à luz das circunstâncias individuais do exercício de suas respectivas atividades reguladas. Nesse aspecto, temos, então, a aplicação de 40 multas cominatórias à Terra DTVM pelo envio com atraso de documentos de 6 fundos de investimento e que remontam ao valor aplicado total de R\$ 847.500; e outras 9 multas cominatórias em face da Monetar DTVM pelo atraso em documentos relativos a outros 3 fundos de investimento no valor total de R\$ 206.500. Vale alertar, ainda, que para alguns documentos previstos na tabela acima, o prazo de sua entrega venceu já em 2020, e assim, para eles já vigoravam os termos da Instrução CVM nº 608.

11. Essa separação se faz crucial porque a situação de ambas as sociedades, no que toca às respectivas atividades de administração de fundos de investimento, é substancialmente diversa à luz do verificado. Enquanto em face da Terra DTVM houve aplicação de multas cominatórias em relação a quase todos os atuais fundos administrados (quatro de cinco, a saber, THUNDER BOLT FIC FIM, SOLUCAO FIM IE CP, PUNDA FIM CP IE e PLANALTO MEDIO FIM IE CP) existentes em 2019, pelo não envio de documentos periódicos, perfazendo um percentual relevante de cerca de 14% de inadimplência em relação a seus fundos; no caso da Monetar DTVM temos 9 (nove) inadimplências em um horizonte de 26 fundos atualmente

administrados pela instituição, o que reflete num grau de inadimplência estimado inferior a 1% dos documentos regulatórios por ela devidos nessa base.

12. Assim, no caso da Terra DTVM, as falhas de entrega tempestiva indicam a existência de uma desorganização crônica e uma falta estrutural de controles internos. Algo que, aliás, a situação relatada para o diretor responsável pela atividade na época parece corroborar, a sugerir que, em substituição às multas cominatórias, a instauração de um processo sancionador contra a instituição possa se mostrar uma decisão mais apropriada às circunstâncias.

13. Entretanto, para o caso da Monetar DTVM, a SIN entende que o contexto foi diverso, tanto que preponderava substancial cumprimento dos prazos. E, nesse sentido e ainda, cabe ao administrador estabelecer um controle adequado e proporcional dos atos relacionados aos fundos sob sua responsabilidade, independentemente de seu porte e a quantidade de fundos administrados. Na verdade, tais controles devem ser tão robustos e adequados quantos forem os fundos administrados para evitar que episódios como o aqui discutido ocorram.

14. De outro lado, uma eventual desídia do diretor responsável pela atividade não pode servir de escusa para as responsabilidades administrativas das instituições pelas quais respondem. Ainda que tal fato não tenha qualquer relação com a pertinência da aplicação das multas cominatórias em discussão, uma suposta atuação na linha relatada pelo recurso por tanto tempo por parte desse diretor responsável, na verdade, não parece contribuir para uma avaliação de que o cancelamento das multas seria uma decisão acertada.

15. Ainda, a argumentação de que o montante de multas seria muito elevado não deve prosperar. De um lado ressalve-se que os valores são inferiores aos que o recurso quer fazer crer (no caso da Monetar, gira em torno de R\$ 200 mil), dados os cancelamentos de ofício procedidos pela área técnica e a devida separação dos valores por instituição; e de outro e principalmente, porque o respectivo valor da Monetar somente foi atingido em razão da inobservância - objetiva, ainda que pontual - do recorrente quanto ao envio de documentos regulatórios periódicos e obrigatórios de fundos administrados, ao longo de 2019.

16. Também parece inaplicável ao caso o disposto no §11 do art. 11 da Lei n.º 6.385/76 para limitar a aplicação das multas ao valor total de R\$ 100.000,00 ali previsto, seja de um lado porque a disposição legal é clara ao se referir ao valor máximo oponível a cada multa aplicada individualmente; seja também porque o referido teto se aplica ao valor máximo que a CVM pode cominar por dia.

17. Assim, parece impertinente cogitar a alteração dos valores das multas cominatórias, que foram objetivamente calculadas com base na Instrução CVM 452, pois seu valor independe das circunstâncias que tenham causado o atraso e do valor devido apurado e sua repercussão específica para o regulado. Aliás, a redução do valor das multas acabaria gerando um incentivo adverso à inadimplência de informações por parte das Administradoras, prospectivamente, e de outros administradores ou até mesmo a diminuição de investimentos em controles internos por parte desses.

18. Por fim, também entendemos que a aplicação do precedente contido no Processo 19957.003093/2017-18 não é pertinente nem apropriada para este caso. Vale lembrar que, naquele caso, as multas se referiam a uma sucessão de inadimplências de informes diários em curto período de tempo (3 semanas), com reiterações diárias, concentradas em um único fundo, levando à conclusão de que aquela sucessão de atrasos representou uma falha única, pontual e isolada no contexto daquele fundo administrado, a sugerir que o cancelamento de um somatório de multas cominatórias aplicadas um dia após o outro, em valores que somavam R\$ 180 mil (para uma janela de inadimplências de poucos dias de referência) seria uma medida necessária. Aqui, não se encontra qualquer concatenação entre os documentos, ou circunstância semelhante que seja em relação à periodicidade ou conexão dos documentos que justifique adotar um tratamento semelhante.

19. Desse modo, entendemos que a manutenção das multas cominatórias impõe sim um efeito educativo, construtivo e coercitivo para que os participantes do mercado realizem os devidos investimentos tecnológicos e em capital humano, no intuito de aprimorar seus controles internos e evitar o inadimplemento de informações ao mercado e aos cotistas.

20. Em razão do exposto, quanto à parte do recurso que se refere às multas cominatórias aplicadas contra a Terra DTVM, entendemos que houve perda de seu objeto, pois esta área técnica cancelou, em atuação ex-officio, as multas cominatórias para substituí-las por respectivo processo administrativo sancionador. Mas não, vale dizer, em razão dos argumentos de proporcionalidade ou suposta continuidade delitosa apresentados pelo recorrente, e sim pelas razões acima referidas em relação ao contexto identificado de falha estrutural de controles internos que foi evidenciada por esta área técnica.

21. Por outro lado, em relação às multas aplicadas contra a Monetar DTVM, defendemos que o recurso seja conhecido, porém indeferido no mérito, razão pela qual o submetemos à apreciação do Colegiado, com proposta de que a relatoria do processo seja conduzida por esta SIN/GIFI.

Atenciosamente,



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo**, Superintendente, em 13/12/2021, às 09:38, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código



verificador **1407619** e o código CRC **FF90672E**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing*  
[https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador"  
**1407619** and the "Código CRC" **FF90672E**.

---