



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

Ofício Interno nº 167/2022/CVM/SIN/GIFI

Rio de Janeiro, 08 de novembro de 2022.

De: SIN

Para: SGE

Assunto: Recurso contra Decisão da SIN de arquivamento de reclamação de investidor - Processo 19957.008075/2021-09.

Senhor Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso apresentado à CVM, em 9/10/2022 (1626124, 1626125, 1626126, 1626127 e 1626128), pelo Sr. A.M.B. (“Recorrente”), nos termos da Resolução CVM nº 46/21, contra decisão da SIN (1597987) de arquivamento de sua reclamação contra a Alaska Investimentos Ltda. (“Alaska” ou “Gestora”) e BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM (“BTG”), na qualidade de, respectivamente, gestora e administradora do Alaska Black Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Ações – BDR Nível I e do Alaska Black Fundo de Investimento em Cotas de Fundos de Investimento em Ações II – BDR Nível I (“Fundos”).

Histórico

2. Em 27/09/2021, o Recorrente, na qualidade de cotista dos Fundos, protocolou, na SOI, reclamação, para fins de apuração de possíveis inconformidades em relação às normas de regulação da operação, administração e gestão dos Fundos (1360261).

3. Após várias manifestações adicionais do Recorrente (1407602, 1427330, 1428178, 1464573, 1494291 e 1539388) e das manifestações da BTG (1373241, 1534341 e 1557176) e da Alaska (1534336 e 1557198), a área técnica emitiu, em 29/08/2022, o Relatório nº 15/2022-CVM/SIN/GIFI (“Relatório SIN/GIFI” - 1596308), cuja análise compreendeu os seguintes assuntos abordados pelo Recorrente: (i) Não disponibilização de documentos das operações dos Fundos pela Gestora (item IX.1.); (ii) Manifestações dos diretores da Gestora (item IX.2.); (iii) Ausência de documentos à disposição dos cotistas (item IX.3.); (iv) Carência de política escrita de riscos e falta de providências de ajuste a exposição a risco (item IX.4.); (v) Promessas e garantia de

resultados (item IX.5.); e (vi) Art. 44 da Instrução CVM nº 555 ("ICVM 555") (item IX.6.), pontos esses que serão explorados um a um em mais detalhes adiante.

4. Ao final do citado relatório, a área técnica concluiu que os fatos narrados na Reclamação não configuravam irregularidades tipificadas no ordenamento normativo da CVM, e assim não haveria a necessidade de diligências adicionais por parte da GIFI/SIN, tampouco para a adoção de qualquer medida sancionadora contra a administradora ou a gestora do fundo.

5. Inconformado com a decisão da SIN, o Recorrente protocolou, em 9/10/2022, recurso contra a mencionada decisão.

Tempestividade do Recurso

6. O recurso apresentado é tempestivo, conforme previsto no art. 2º da Resolução CVM nº 46/2021, pois foi protocolado em 9/10/2022, e assim, dentro do prazo de 15 (quinze) dias contados da data da ciência da decisão da SIN pelo Recorrente, ocorrida em 3/10/2022, conforme e-mail enviado pela GOI-2/SOI (1621287).

Das Razões do Recurso

Art. 44 da ICVM 555

7. Em relação ao "item IX. Art. 44 da ICVM 555" do Relatório SIN/GIFI, o Recorrente afirmou, em resumo, que a tabela abaixo, "utilizada e referenciada como disponível nos regulamentos" dos Fundos em manifestação da Gestora, na verdade, não existe nos regulamentos:

	PERCENTUAL (em relação ao patrimônio líquido do fundo)
OPERAÇÕES NO MERCADO DE DERIVATIVOS	EM VALORES SUPERIORES AOS SEU PATRIMÔNIO, SEM LIMITES PRÉ-ESTABELECIDOS.
ATIVOS FINANCEIROS CLASSIFICADOS COMO CRÉDITO PRIVADO	ATÉ 33%
ATIVOS FINANCEIROS NEGOCIADOS NO EXTERIOR	ATÉ 20%
ALAVANCAGEM	SEM LIMITES
Emprestar ativos financeiros	Até 100%
Tomar ativos financeiros em empréstimo	Sem limites

8. Ainda, além da checagem da inexistência da citada tabela nos regulamentos dos Fundos, defendeu que a informação sobre os níveis de alavancagem também não se encontrava disponível nesse mesmo documento, e que a tabela acima na verdade se encontrava "em regulamento de outro fundo" (no caso, do Alaska Black Master FI Ações -BDR Nível I, que denominou "Fundo Master"), o que teria sido indevidamente considerado suficiente pela área técnica.

9. Além disso, argumentou que não existiria na ICVM 555 "nenhum artigo que cite que um fundo constituído possa deixar de cumprir com todas as

obrigações... caso ele invista em cotas de outro fundo", e, ao expor sua visão sobre a relação entre um fundo master e seus feeders, "significa que o regulamento do fundo Master (...) passa a ser MANDATARIO em detrimento dos regulamentos dos CNPJ(s) contratados e aplicando-se somente neste regulamento as obrigações dos termos necessários a serem informados", prerrogativas essas que, entretanto, não existem "nos termos da ICVM 555".

10. Ainda segundo o recurso, a SIN não teria considerado que o regulamento do Fundo Master não é disponibilizado quando um investidor acessa uma plataforma de investimento para avaliar e adquirir cotas dos Fundos; e que em plataformas de 9 (nove) distribuidoras pesquisadas, onde os Fundos podem ser avaliados de acordo com seus respectivos regulamentos, existe um padrão nos *links* fornecidos, a saber: (i) em todas, os regulamentos disponíveis para avaliação dos Fundos são referentes aos próprios fundos ofertados; (ii) não existe, em nenhuma delas, outro regulamento que possa ser obtido ou faça referência a informações adicionais para os citados Fundos; e (iii) não existe nas redes das distribuidoras nenhum *link* externo referindo-se a qualquer outro documento necessário para a avaliação dos Fundos.

11. Nesse contexto voltou a defender que os regulamentos avaliados e contratados devem ter "em totalidade as obrigações da ICVM 555", tendo afirmado, adicionalmente, que mesmo no *website* da Gestora, nota-se também que: (i) somente os regulamentos dos Fundos estão disponíveis para a avaliação; e (ii) não existe nenhuma menção ou *link* externo que direcione a qualquer outro documento necessário para a avaliação dos regulamentos e os termos da ICVM 555 referente aos Fundos.

12. Assim, ponderou que a Gestora se utiliza de uma tabela "indisponível ao cotista" na hora de sua aquisição e avaliação dos Fundos, inclusive em sua plataforma, para depois "alegar que tais informações obrigatórias, de acordo com o art. 44 da ICVM 555, eram de conhecimento e consentimento do cotista", o que entendeu se tratar de uma estratégia para "ocultar em outro regulamento informações essenciais referente ao nível de risco utilizados e assim poder alegar que nunca descumpriu o regulamento".

13. Alegou também que a Gestora utilizou-se da tabela citada na resposta à CVM, a qual também fazia referência ao § 5º do art. 5º do regulamento do Fundo Master, que por sua vez dispunha que "o FUNDO poderá ter perdas decorrentes de operações nos mercados em que atue, podendo tais perdas ser superiores ao seu patrimônio líquido", mas que esse §5º não existia no regulamento do Fundo Master no período de 2020, tendo sido adicionado apenas no ano de 2021, após alteração do seu regulamento, conforme ata da assembleia geral de cotistas, realizada em 13/05/2021.

14. Ponderou também que o cotista dos Fundos (feeders) não é convocado, indagado ou notificado sobre mudanças no Fundo Master, e que a análise da SIN/GIFI defende na prática "que os Fundos... não precisam cumprir a ICVM 555", e que, ao fim e com isso, nenhum cotista tem a informação relativa à forma de operação de alavancagem dos Fundos, o que o recorrente solicitou à SIN fazer cumprir.

15. Por fim, o Recorrente requereu "que o art. 44 dos fundos Alaska Black FIC FIA & FIC FIA II (...) sejam atualizados em seus respectivos regulamentos de acordo com as obrigações da ICVM 555", ou alternativamente, que: (i) o regulamento do Fundo Master esteja disponível nas plataformas na hora de aquisição dos fundos; (ii) o regulamento do Fundo Master esteja disponível na plataforma da Gestora; (iii) o cotista dos Fundos "seja convocado, indagado e após, notificado, sobre qualquer alteração ao regulamento do fundo Master ao qual afete a política de investimento e composição da carteira referente ao art.44"; (iv) o art. 8º

do regulamento do Fundo Master seja cumprido; e (v) qualquer alteração no regulamento do Fundo Master seja enviada às distribuidoras para imediata atualização em seus portais.

Garantias de Resultado

16. Em relação ao item "IX.5. Promessas e Garantia de Resultados" do Relatório SIN/GIFI, o Recorrente afirmou que em entrevista realizada em 5/05/2020, após quase uma hora de conversas especificamente sobre os Fundos, o diretor da Gestora, ao final da entrevista, teria garantido^[1] que “quedas e retornos fazem parte, e essa será somente mais uma, a gente vai voltar para um patamar muito acima”.

17. O Recorrente afirmou que não era uma entrevista “de agentes autônomos de investimento onde eram meros convidados para debater sobre o mercado acionário”, e sim uma entrevista exclusiva com o diretor da Gestora sobre o “fundo BLACK”.

18. De acordo com o Recorrente, a entrevista fez referência aos acontecimentos do mês de março 2020, aos ganhos passados dos Fundos, ao retorno previsto para a carteira dos Fundos, além de referência explícita ao retorno atual (%) do “fundo BLACK”.

19. O Recorrente afirmou, ainda, que deixou de ser feita uma análise mais profunda sobre a entrevista do dia 5/05/2020, já que “todos os itens argumentados para não validar a denúncia perante a entrevista... na verdade se COMPROVA nesta outra entrevista”.

20. Por fim, solicitou que a conclusão do Relatório SIN/GIFI fosse revisada, já que existiriam evidências concretas de afirmações sobre a recuperação dos Fundos, inclusive, a patamares acima dos anteriores, que num tom afirmativo foram feitas em entrevista, caracterizando garantia de retornos futuros aos Fundos.

Carência de Política Escrita de Riscos e Falta de Providências de Ajuste a Exposição a Risco

21. No que se refere ao item "IX.4. Carência de Política Escrita de Riscos e Falta de Providências de Ajuste a Exposição a Risco", constante do Relatório SIN/GIFI, o Recorrente afirmou, em resumo, que:

- a) lembrou que a análise da SIN/GIFI considerou que o Reclamante não apontou objetivamente quais seriam os ajustes que deveriam ter sido efetuados na exposição ao risco pela Gestor, não tendo sido demonstrados desenquadramentos da carteira em relação aos limites impostos pela ICVM 555 ou pelos regulamentos dos Fundos;
- b) a gestora "informou a zeragem na operação de derivativos", que depois teriam retornado à carteira, pois esse retorno teria ocorrido num momento alegado como disfuncional pela própria gestora;
- c) assim, defendeu que a zeragem das operações com derivativos seria a solução para "evitar mais perdas, como as que [essas exposições] ocasionaram", e que teria havido sim descumprimento do regulamento, pois o “nível de alavancagem obrigatório” a ser informado, conforme a ICVM 555, não estaria informado nesse documento;
- d) de outra forma alegou que, como os limites de alavancagem estavam dispostos em documentação oculta do fundo, não poderia uma análise de aderência ao

regulamento se basear nos limites ali expostos;

- e) adiante, citou o item 47 do mesmo Relatório SIN/GIFI, que sugeriu o encaminhamento do caso à GAIN “quanto a ausência, na política da gestão de risco da Alaska, de organograma contendo o(s) setor(es) responsável(is) pela averiguação de risco na Gestora, o que poderia caracterizar infração ao inciso IV do §1º do art. 23 da ICVM 558”, e repisou que a inexistência desse organograma seria um reflexo e o “motivador pelo qual tais medidas unilaterais foram tomadas”, pois caso houvesse, “nenhuma empresa que tomou tal decisão teria, 12 (doze) horas após a avaliação de um cenário caótico e disfuncional, retornado a tais posições”; e
- f) a Gestora, em nenhum momento, por mais que tenha sido solicitado nas manifestações do Recorrente, encaminhou uma justificativa técnica para o retorno de tais operações, pelo que defendeu que o citado item 47 do Relatório SIN/GIFI seja contraditório com a defesa da tese de que não houve irregularidades ou desenquadramentos no caso, o que exigiria nova análise sobre “tais medidas unilaterais e sem estrutura organizacional da Gestora”.

Manifestações dos Diretores da Gestora

22. Em relação ao item “IX.2. Manifestações dos Diretores da Gestora” do Relatório SIN/GIFI, o Recorrente contestou a conclusão da SIN de que “uma mudança na estratégia de determinado gestor... mesmo que considerada ‘injustificada’ pelos cotistas, [não] pode, por si só, levar-nos à conclusão de que o gestor não agiu com boa-fé, transparência e lealdade”, expondo que “existe jurisprudência de condenações na esfera civil a gestores que optaram por decisões unilaterais em detrimento do interesse dos clientes uma vez que continuam a exercer operações num mercado/ativo' sem credibilidade”.

23. Nesse sentido, “a informação de um mercado disfuncional, caótico do qual quando não se tem mais referência de preços” reconhecido durante a *live* citada do gestor indicariam que tais operações decorreram exclusivamente de decisões unilaterais do gestor, e que uma das formas utilizadas pela ICVM 555 para “proteger o investidor para evitar tal cenários e situações” seria seu art. 60 (que disciplina os fatos relevantes).

24. Ainda, criticou a análise da área técnica por considerar que a informação de zeragem em tais posições devido ao cenário descrito pela gestora na época não dependeria de nova notícia aos cotistas em caso de reversão da estratégia, como ocorrido.

25. Ao citar o art. 17, inciso VIII da Instrução CVM nº 558, lembrou que “é vedado ao administrador de carteiras de valores mobiliários, negligenciar, em qualquer circunstância, a defesa dos direitos e interesses do cliente”, o que restaria demonstrado pelo fato do regulamento dos Fundos ocultar “especificamente o art. 40 com relação a alavancagem utilizada”, que “ninguém” conhecia.

26. Dessa forma entendeu que os deveres fiduciários impostos à gestora “foram violados”, inclusive quando ela afirma que “jogaria qualquer investidor (que ficassem analisando performance) para fora do fundo”, lembrando, para tanto, o disposto no artigo 92, I, da ICVM 555.

27. Desse modo, atacou todas as alegações da Gestora em suas manifestações à CVM, tais como as de que “as posições seguiram estritamente o regulamento do fundo”, sempre respeitou “a política de investimentos do fundo e agiu no melhor interesse de seus cotistas, inclusive a maior parcela do patrimônio dos sócios da Gestora está aplicado nos fundos mencionados na Reclamação”, “o

Reclamante atestou ciência dos riscos ao que o Fundo corria antes de investir"; e que "a Administradora e a Gestora sempre prezaram pelo atendimento transparente ao público", seriam baseadas no princípio de uma tabela inexistente no regulamento dos "fundos Black" e que não é disponibilizada ao investidor (seja na hora de aquisição dos fundos ou na plataforma da denunciada) e pode sofrer alterações sem o conhecimento do investidor, razão pela qual solicita "a revisão do parecer final".

Manifestação e Conclusão da Área Técnica

28. No mérito, o que se percebe é uma tentativa do Recorrente de revisitar as mesmas discussões e teses já enfrentadas no âmbito da análise da SIN/GIFI, manifestada por meio do Relatório SIN/GIFI, sem trazer qualquer fato novo, o que acaba nos levando a manter nossa conclusão original de que "os fatos narrados não configuram (...) irregularidades tipificadas no ordenamento normativo da CVM, não havendo, portanto, a necessidade de diligências adicionais por parte da GIFI/SIN".

29. Em relação ao alegado descumprimento do art. 44 da ICVM 555, esclarecemos que o inciso IV do parágrafo único do art. 44 da ICVM 555 requer que, na política de investimentos constante do regulamento de fundos de investimento, devem ser prestadas informações sobre a possibilidade, se for o caso, de o fundo realizar operações em valor superior ao seu patrimônio, com a indicação de seus níveis de alavancagem, quando for o caso.

30. Em nenhum momento a área técnica afirmou que os Fundos poderiam deixar de cumprir com os requisitos da ICVM 555. O que se afirmou na análise da área técnica foi que a questão trazida pelo Recorrente, de não indicação dos níveis de alavancagem no regulamento dos Fundos, havia sido tratada no âmbito do Processo CVM nº 19957.002567/2020-00, que concluiu pela aderência do texto constante dos regulamentos dos Fundos ao exigido pela ICVM 555, e por consequência, sem ensejar qualquer modificação de seu teor, cujo racional será exposto a seguir.

31. Naquele caso, a SIN considerou suficiente a informação constante no regulamento dos fundos envolvidos, qual seja, a previsão expressa que os Fundos deveriam investir, no mínimo, 97% de seu patrimônio em cotas do Fundo Master e que poderiam aplicar seus recursos em fundos de investimento que realizassem operações no mercado de derivativos em valores superiores ao seu Patrimônio Líquido sem limites pré-estabelecidos. Ou seja, parece bem claro que o fundo investido pelo reclamante, mesmo que indiretamente por meio da aquisição de cotas de outro fundo (master), poderia sim estar exposto sem limites a operações alavancadas que, por sua própria natureza, podem levar a grandes ganhos, mas também, a relevantes perdas em cenários de mercado adversos. Causa perplexidade a esta área técnica, em conclusão, que o reclamante insista na inexistência de transparência em relação a essa questão.

32. De novo, o que a SIN entendeu foi que o texto destacado indicava o nível de alavancagem permitido nos Fundos, que, no caso concreto, não teria um limite pré-estabelecido. Segundo o Institute of International Finance – IIF, apesar de reconhecer que não há uma definição padrão para alavancagem, define-a, no contexto da gestão de investimentos em fundos, como sendo a estratégia que proporciona exposição de investimento maior que o patrimônio líquido^[2]. sobre um ou mais determinados fatores de risco.

33. E aqui, vale afastar a tese, que parece ser defendida no recurso, de que a ausência de exposição de um limite numérico específico (1 vez o patrimônio, 5 vezes o patrimônio, etc.) significaria concluir que tal limite não está disposto no documento. A explicitação de que o fundo não está sujeito a nenhum limite (ou, em outras palavras,

está sujeito a um limite indeterminado ou infinito) também atende o dispositivo normativo, desde que tal ausência de limites fique bem exposta e clara no regulamento do fundo, o que de certo é o caso aqui.

34. Cabe mencionar que a ICVM 555 não prevê para os fundos de investimento em ações, multimercado e cambiais um limite expressamente definido de exposição da carteira a seus fatores de risco, inclusive por meio de operações de alavancagem, considerando o conjunto de instrumentos de alavancagem financeira (pouco usual e representada por operações short e compromissadas reversas) ou sintética (a mais comum e a utilizada pelo fundo, o que seja, por meio do uso de derivativos).

35. No que se refere à entrevista, realizada em 5/5/2020, com um dos diretores da Alaska, sobre a qual o Recorrente afirmou que existiriam evidências de afirmações sobre a recuperação dos Fundos a patamares acima dos anteriores, caracterizando “garantia de retornos futuros” aos Fundos, reiteramos nosso entendimento já exarado no Relatório SIN/GIFI de que não foi identificado nos trechos transcritos, incluindo o trecho citado pelo Recorrente, nenhuma alusão à garantia de rentabilidade ou promessas de retorno.

36. Especificamente em relação à fala do diretor da Alaska na citada entrevista, qual seja: “(...) quedas e retornos fazem parte. Essa aqui vai ser só mais uma. A gente vai voltar para um patamar muito acima.”^[3], ele também não nos parece representar promessa qualquer, mas sim e apenas afirmações da gestora de reiteração de sua confiança em sua tese de investimento. Ainda que ela, nas circunstâncias da época, não tenha se mostrado bem sucedida.

37. Adicionalmente, citamos abaixo outros trechos da entrevista, na qual o diretor da Gestora se refere ao futuro sempre com termos que denotam dúvida e incerteza:

a) minuto 25:32: “Era previsível Março [2020]? Não. O que vai vir pela frente é previsível? Não”;

b) minuto 34:12: “ quando a gente fala de 2 anos... a gente tenta imaginar o que vai acontecer com o PIB e dali tenta imaginar o que vai acontecer com a bolsa de forma geral e pode ir empresa por empresa...”;

c) minuto 38:45 “Como a queda foi muito rápida agora, dá pra você fazer uma certa analogia de que a volta pode ser rápida também..... (...) mas infelizmente investimento é assim... a gente só vai ter certeza depois que passar...” ; e

d) minuto 49:22 “a carteira tá bem diversificada em vários negócios bem diferentes, tudo ação brasileira... (...) e o retorno que a gente imagina daqui pra frente é muito bom...”.

38. Ainda nesse contexto, mesmo que a gestora tivesse afirmado que naquele momento a zeragem das posições alavancadas seria a saída mais adequada para os Fundos, essa afirmação não serve de compromisso *sine die* de que a estratégia dos Fundos assim permaneceria (até porque, se assim fosse, os regulamentos dos Fundos deveriam ser alterados, aí sim por meio de uma assembleia de cotistas convocada para esse fim, para consubstanciar tamanha decisão), ou estaria sujeita a posterior comentário expresso em sentido contrário para que fosse revertida.

39. Aliás, nesse contexto não custa rechaçar a afirmação do recurso de que o fato do gestor agir de forma "unilateral" implicaria alguma irregularidade. Na verdade, a tomada de decisões "unilaterais" por parte de um gestor de recursos, desde que respeite os limites previstos no regulamento do fundo e na regulação, são da própria essência e natureza desse tipo de serviço, não se podendo atribuir qualquer irregularidade ou arbitrariedade nesse exercício diuturno por parte do gestor. Aqui, o limite ordinário de atuação do gestor é o mandato (regulamento) e a lei (incluindo a

regulamentação da CVM).

40. Cabe mencionar que esta fala aconteceu nos momentos finais da entrevista, após os agradecimentos mútuos, quando o entrevistador pede ao diretor da Gestora que dê um recado final à “*galera que está começando*”, nos parecendo mais uma mensagem otimista de recuperação do mercado do que qualquer garantia de rentabilidade. Ressalta-se que o texto é vago, não citando horizonte de tempo nem percentual de ganho ou recuperação.

41. Concernente à afirmação do Recorrente de que a decisão de arquivamento contradiz o item 53 do mesmo relatório, vale lembrar que, apenas por questões regimentais de competência de cada uma das áreas da CVM, a questão dos eventuais problemas na governança da gestora para a gestão de riscos de sua carteira foi encaminhada à GAIN, para que essa área possa se manifestar com mais propriedade sobre esse particular aspecto. Mas, de forma nenhuma, a GIFI, no âmbito de suas respectivas e próprias atribuições, se antecipou a definir se haveria irregularidade nesse quesito, até mesmo porque, se assim tivesse concluído, sequer haveria razão para encaminhar o processo para outra área se manifestar a respeito.

42. Também não nos parece ser o caso de aplicar aqui o disposto no artigo 60 da ICVM 555, pois oscilações de valores de cotas de um fundo são resultado das operações realizadas dia a dia pelo seu gestor em a carteira, sendo razoável esperar de fundos com maiores níveis de alavancagem que o valor da cota oscile com maior intensidade e de forma mais abrupta, sem que fatos que devem ser entendidos como mais ordinários no âmbito de um fundo dessa natureza exijam a divulgação de fatos relevantes a esse título.

43. Por fim e de outro lado, até faz sentido a preocupação do investidor no sentido de que o nível máximo de alavancagem do fundo *master* poderia ser alterado sem a participação dos cotistas do fundo *feeder*. Mas essa preocupação, ainda que lógica para o caso geral, parece não encontrar espaço aqui, em que o regulamento do fundo *feeder* já dispõe que o fundo não possui qualquer limite para alavancagem, limite esse que, por sua própria dimensão, já não pode mais ser majorado em qualquer sentido, tornando descabida essa preocupação no caso.

44. Diante do exposto, sugere-se o conhecimento do recurso pelo Colegiado, dada a tempestividade do recurso, mas seu não provimento, pelas razões expostas pela área técnica, com a consequente manutenção de sua decisão ora recorrida de arquivamento. Propomos, ainda, que a relatoria do caso seja conduzida por parte desta SIN/GIFI.

[1] https://www.youtube.com/watch?v=tBtM7c7ftRA&list=WL&index=104&ab_channel=SauloGodoy (minuto 59:12).

[2] Ver estudo “Alavancagem em Fundos de Investimento”, de julho de 2016, realizado pela Assessoria de Análise Econômica e Gestão de Riscos da CVM – ASA.

[3] Minuto 59:12 da entrevista.

Atenciosamente,

Daniel Walter Maeda Bernardo

Superintendente de Supervisão de Investidores Institucionais – SIN



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Walter Maeda Bernardo, Superintendente**, em 14/11/2022, às 09:24, 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://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1641841** e o código CRC **195E5E00**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1641841** and the "Código CRC" **195E5E00**.*

Referência: Processo nº 19957.008075/2021-09

Documento SEI nº 1641841