



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 2/2023/CVM/SSE/GSEC-2

Rio de Janeiro e São Paulo, 07 de fevereiro de 2023.

De: SSE
Para: SGE

Assunto: Recurso contra a decisão da SSE de encerramento do Processo CVM nº 19957.004657/2021-16

Prezado Superintendente Geral,

1. Trata-se de recurso contra a decisão desta SSE - Superintendência de Supervisão de Securitização de arquivamento do presente processo de apuração de supostas irregularidades. O recurso foi protocolado pela Reit Securitizadora de Recebíveis Imobiliários S.A. ("Reit"), também denunciante, sendo que o protocolo (1699742 e 1699743) deu origem ao processo nº 19957.000560/2023-98. Porém, por se tratar do mesmo tema, aquele processo foi encerrado e anexado ao presente processo para análise e proposta de envio ao Colegiado desta Autarquia, como detalhado abaixo.
2. O presente processo foi instaurado por conta da denúncia/reclamação apresentada originalmente pela Reit no âmbito do processo 19957.002690/2017-17 (processo de 2017) em face da: i) TG Core Asset Ltda.; ii) Forte Securitizadora S.A.; e iii) Srs. [REDACTED] e [REDACTED], em razão do aparente conflito de interesses na estruturação de um CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliários.
3. Considerando que aquele processo de 2017 estava em estágio avançado e que as matérias tratadas não guardam relação entre si, embora haja participantes em comum nos dois processos, esta SSE optou por criar o atual processo para a apuração específica daquela nova denúncia. Ressaltamos, ainda, que o processo de 2017 deu origem ao PAS - Processo Administrativo Sancionador nº 19957.004982/2021-71.
4. Ainda, importa mencionar outro processo, 19957.005275/2021-00, também instaurado a partir de documentos protocolados pela Reit, e que traz alegações da Reit sobre a existência de conflitos de interesses entre os participantes

(TG Core, ForteSec, e Srs. [REDACTED] e [REDACTED]), assunto esse que também é o objeto da análise do presente processo. Destacamos que esse outro processo (19957.005275/2021-00) já havia sido analisado e arquivado pela GSEC-1 em fevereiro de 2022, dada a ausência de identificação de irregularidades naquele caso - ver Parecer Técnico nº 12/2022-CVM/SSE/GSEC-1 (1441989).

5. Mencionamos, também, o processo 19957.008496/2019-15 instaurado para analisar outra questão sobre possíveis conflitos de interesses existentes entre a TG Core e a ForteSec. Após a análise realizada à época (entre Jan/2020 e Mar/2020), não foram identificadas irregularidades e o processo foi arquivado, quando o tema ainda era competência da SIN - ver Pareceres Técnicos 0912657 e 0935843.

6. O presente processo foi analisado pela GSEC-2 nos termos do Parecer Técnico nº 16/2022-CVM/SSE/GSEC-2 (1662183). Conforme destacado nesse Parecer, a Reit inicia sua reclamação, datada em 23/03/2021, informando ser necessário que a CVM reavalie a atuação dos investigados envolvidos em conflito de interesse (TG Core, ForteSec, Sr. [REDACTED], e Sr. [REDACTED]) quando do encerramento do CRI da Reit e da estruturação do CRI da ForteSec - operação essa que foi tratada em detalhes no processo de 2017 original - à luz de novas constatações por eles descritas na reclamação.

7. A Reit reproduz alguns trechos do CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas e do CPC 18 - Investimento em Coligada, em Controlada, e em Empreendimento Controlado em Conjunto, destacando que *"... quando uma entidade exerce influência significativa sobre outras entidades coligadas, está caracterizada a condição de parte relacionada, independentemente do percentual de participação no capital entre as entidades."*

8. Em seguida, buscando demonstrar a existência de influência significativa e conflitos de interesses entre os participantes, a Reit traz uma série de informações societárias a respeito da TG Core, da ForteSec, e também das gestoras Hectare Capital Gestora de Recursos Ltda. ("Hectare") e Habitat Capital Partners Asset Management Ltda. ("Habitat"), além de informações a respeito de fundos geridos pela TG Core, Habitat, e Hectare que adquirem CRIs da ForteSec - quais sejam o TG Ativo Real FII, o Hectare CE FII, e o Habitat Recebíveis Pulverizados FII.

9. A reclamante reforça que esses fundos têm uma parcela substancial de seu patrimônio líquido (PL) composta por CRIs emitidos pela ForteSec, chegando em alguns casos a mais de 90% do PL. De outro lado, reforça que grande parte das emissões da ForteSec (segundo eles, mais de 80%), nos anos de 2015 e 2016 (anos em que ocorreram os fatos sob investigação do processo de 2017), foram adquiridas pelo Royal Bank FIDC (à época gerido pela TG Core) ou por outros fundos geridos pela TG Core ou pela Habitat.

10. A Reit apresenta um levantamento entre as emissões da ForteSec e seus adquirentes, e chama a atenção da CVM que a própria atividade econômica da ForteSec dependeu fundamentalmente de investimentos de fundos geridos pela TG Core (principalmente o Royal Bank FIDC), e que o montante transferido nesse período de 2015-2016 ultrapassou R\$ 200 milhões (duzentos milhões de reais).

11. A reclamante também aponta que, nos anos seguintes ao período 2015-2016, os fundos da Hectare, Habitat e TG Core continuaram investindo maciçamente em papéis da ForteSec, e apresenta outro levantamento a respeito, mostrando que, dos quase R\$ 5 bilhões emitidos pela ForteSec entre 2015 e 2020, cerca de R\$ 1,25 bilhões (isto é, 25% do total) foram adquiridos por fundos dessas 3 gestoras (R\$ 206 milhões na Habitat, R\$ 659 milhões na Hectare, e R\$ 387 milhões na TG Core, aproximadamente).

12. A Reit também sugere que a CVM, caso tenha interesse em se aprofundar ainda mais nos negócios do grupo, poderia investigar as empresas Conveste Audfiles Serviços Financeiros Ltda. e Incorpore Soluções Ltda. - atual Incorpore Shares - que, embora não sejam empresas reguladas pela Autarquia, são também veículos utilizados pelo grupo para cobrar taxas de serviço nas operações de securitização que estruturam, à margem da visualização deste órgão regulador.

13. Em resumo, a Reit expõe os seguintes pontos em sua reclamação de 23/03/2021:

a) as normas contábeis admitem a caracterização de partes relacionadas pela relação de “influência significativa”;

b) ainda segundo as normas contábeis, a influência significativa pode se dar não apenas por mecanismos societários formalmente identificáveis (controle, cadeira em conselho de administração), mas também por relações de dependência técnica ou econômica; e

c) nos anos de 2015-2016, é fácil verificar a dependência econômica da ForteSec e a existência de influência significativa dos gestores que atuam como investidores (TG Core, Habitat, e Hectare), evidenciada por mais de R\$ 200 milhões em operações materiais entre os fundos geridos pelos investidores e sua coligada. E o mesmo perdura nos anos subsequentes ao período 2015-2016, até 2020.

14. Portanto, a reclamante alega que é necessário rever a conclusão anteriormente exposta pela CVM que não haveria, entre a TG Core e a ForteSec, a caracterização de partes relacionadas, a ensejar, como consequência, a atuação em conflito de interesses.

15. A Reit alerta a CVM que não se pode deixar de investigar o motivo pelo qual tais fundos - que, em alguns casos, são negociados em bolsa de valores, inclusive - empregam a maior parte de seu patrimônio em emissões de uma única securitizadora, onde, convenientemente, seus gestores possuem participações societárias.

16. Desse modo, ao final da reclamação, a Reit conclui solicitando que:

“Ante o exposto, é a presente missiva para que esta Gerência reaprecie a questão da atuação dos investigados em conflito de interesses quando do encerramento do CRI REIT e da emissão do CRI da FORTE SECURITIZADORA, reavaliando, por consequência, as imputações que deixaram de ser feitas no Despacho GIES de 23 de dezembro de 2019.”

17. Conforme consta na análise realizada pela GSEC-2 através do Parecer Técnico nº 16/2022-CVM/SSE/GSEC-2 (1662183), primeiramente, destaca-se que, no âmbito do processo 19957.008496/2019-15, a então GIES/SIN e DLIP/SIN já haviam analisado a existência de um possível conflito de interesses entre a TG Core, a ForteSec, e os Srs. [REDACTED] e [REDACTED], ao analisar os casos dos fundos FIDC TG Real e FII TG Ativo Real.

18. Ressalta-se que essa análise da GIES e da DLIP já levou em consideração, inclusive, todo o detalhamento das informações societárias fornecidas pelos participantes (no caso, o administrador e o gestor do FIDC TG Real) em resposta a ofícios de exigências enviados à época pela área técnica, como mostram os despachos da GIES e DLIP no processo 19957.008496/2019-15 (Despacho GIES nº 0912657 e Despacho DLIP nº 0935843). Após tal análise, a GIES e a DLIP não encontraram evidências de conflitos de interesses entre esses participantes. A análise levou em consideração as respectivas regras de conflitos de interesses aplicáveis a cada tipo de fundo, a saber:

(a) no caso dos FIDCs, conforme art. 39, §2º da Instrução CVM nº 356/01 (“ICVM 356”), o disposto no Pronunciamento Técnico nº 05 do CPC – Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC 05 (R1) – Divulgação sobre Partes Relacionadas), aprovado pela CVM, originalmente, pela Deliberação CVM nº 642/10, revogada pela Resolução CVM nº 94/22.

(b) no caso dos FIIs, o disposto no art. 34 da Instrução CVM nº 472/08 (“ICVM 472”).

19. Salienta-se que a análise da GIES/SIN à época (Jan/20) sobre esse tema do conflito de interesses no FIDC no processo 19957.008496/2019-15, já havia levado em conta, inclusive, os conceitos de “coligação” e “influência significativa”, com base na Lei nº 6.404/76 (Lei das S.A.) e no Pronunciamento Técnico CPC nº 18 (R2) (Investimento em Coligada, em Controlada, e em Empreendimento Controlado em Conjunto). Como descrito no Despacho GIES nº 0912657, após essa análise, a GIES/SIN concluiu que a TG Core e a ForteSec não eram partes relacionadas, conforme previsto no CPC 05 – Divulgação sobre Partes Relacionadas.

20. Como mencionado anteriormente, a DLIP/SIN à época, também já havia analisado entre Fev/20 e Mar/20, no âmbito do mesmo processo, esse tema do conflito de interesses para FIIs geridos pela TG Core e que adquiriram CRIs da ForteSec – no caso, o fundo FII TG Ativo Real especificamente. A conclusão da então DLIP foi pela ausência de conflitos de interesses (ver Despacho DLIP nº 0935843).

21. A GSEC-2 entendeu que o raciocínio para os FIIs geridos pelos gestores Hectare e Habitat – participantes esses que foram incluídos na reclamação da Reit que foi analisada no presente processo é o mesmo aplicável ao FII gerido pela TG Core, visto que todos os FIIs utilizam o conceito de “pessoa ligada” presente no art. 34 da ICVM 472, para caracterizar o conflito de interesses entre as partes.

22. Como se viu, no caso da gestora TG Core, após as explicações apresentadas pelos regulados nos docs. 0837445 e 0837017, a DLIP/SIN considerou no despacho nº 0935843 que a ForteSec e a TG Core não poderiam ser consideradas “pessoas ligadas” entre si, visto que não foram atendidos os critérios descritos no §2º do art. 34 da ICVM 472 que permitem essa caracterização.

23. Do mesmo modo, com relação à gestora Hectare, a reclamante Reit informa, conforme descrito no Parecer Técnico nº 12/2022-CVM/SSE/GSEC-1 (1441989) do processo 19957.005275/2021-00, que o Sr. [REDACTED] controla a Hectare, e detém participação societária indireta na ForteSec. Assim como a Reit havia afirmado apenas que o Sr. [REDACTED] possui participação societária na ForteSec, mas sem controlá-la, a reclamação da Reit no presente processo também deixa claro que o Sr. [REDACTED] não controlava a ForteSec à época, visto que as ponderações do reclamante são todas no sentido de tentar caracterizar uma possível “influência significativa”, e não o controle.

24. Ocorre que, no caso dos FIIs, o art. 34, §2º, inciso I, da ICVM 472, ao definir o conceito de “pessoa ligada”, exige que haja uma relação de controle entre os participantes sob avaliação, não sendo suficiente que haja apenas uma relação societária, ou mesmo uma “influência significativa”, entre os participantes sob avaliação. Ou seja, neste caso, como a ForteSec não é uma sociedade que, à época dos fatos, estava sob o controle do gestor Hectare e nem estava sob o controle do Sr. [REDACTED] (acionista da Hectare), não é possível caracterizar a ForteSec como uma “pessoa ligada” à Hectare, nos termos do art. 34, §2º, inciso I da ICVM 472.

25. Relativamente ao gestor Habitat, o reclamante Reit informa, conforme descrito no Parecer Técnico nº 12/2022-CVM/SSE/GSEC-1 (1441989) do processo 19957.005275/2021-00, que o Sr. [REDACTED] e o Sr. [REDACTED] possuem

participação societária nessa gestora. Assim, no caso do gestor Habitat, aplica-se a mesma lógica acima do gestor Hectare, sendo que, neste caso, a própria Reit informa que os Srs. [REDACTED] e [REDACTED] não controlam a Habitat, possuindo apenas participação societária nela. Isto é, neste caso da Habitat, não há controle acionário dos Srs. [REDACTED] e [REDACTED] em nenhuma das duas pontas: nem na ForteSec, e nem no gestor Habitat. Portanto, para o gestor Habitat, também não é possível caracterizá-lo como uma “pessoa ligada” à ForteSec, nos termos do art. 34, §2º, inciso I da ICVM 472.

26. Com relação ao critério do art. 34, §2º, inciso II da ICVM 472, a GSEC-2 não identificou executivos em comum entre a ForteSec e a Hectare, e entre a ForteSec e a Habitat. Essa verificação foi feita a partir do Formulário de Referência (“FRE”) desses 3 participantes, como mostram os ‘prints’ de tela dentro do doc. 1661722. No caso da Hectare e Habitat, foram utilizados os FREs mais antigos e mais recentes enviados por esses gestores à CVM, quais sejam, 2018 e 2021, respectivamente. No caso da ForteSec, além do FRE mais recente (2021), foi utilizado o FRE de 2015, primeiro ano citado na reclamação da Reit no qual teria ocorrido o suposto conflito de interesses. O critério de “pessoas ligadas” previsto no art. 34, §2º, inciso III da ICVM 472 não se aplica ao presente caso.

27. Em suma, observa-se que, com base nos critérios previstos no art. 34, §2º da ICVM 472, não é possível caracterizar a ForteSec como uma “pessoa ligada” aos gestores Hectare e Habitat, no momento dos fatos descritos na reclamação da Reit de 23/03/2021, que consta do presente processo.

28. O art. 34, §1º, inciso V da ICVM 472, por sua vez, estabelece que o conflito de interesses ocorre quando o FII adquire valores mobiliários de emissão do administrador, gestor, ou consultor especializado do fundo, ou de pessoas a eles ligadas. Assim, como a ForteSec, emissora dos valores mobiliários (CRIs) adquiridos pelos FIIs geridos pela Hectare e Habitat, não era considerada uma “pessoa ligada” a esses gestores à época, não restou caracterizada hipótese de conflito de interesses na aquisição desses CRIs pelos FIIs. Portanto, diferentemente do que alega o reclamante, não ficou configurada a existência de conflitos de interesses entre essas duas gestoras, Hectare e Habitat, e a ForteSec.

29. Com relação à empresa Conveste, mencionada pela Reit em sua reclamação, a DLIP já havia analisado e descartado qualquer hipótese de conflito de interesses, com base no conceito de “pessoa ligada” do art. 34, §2º da ICVM 472, exposto acima (ver Despacho DLIP nº 0935843). Consideramos que esse mesmo entendimento pode ser aplicado à outra empresa mencionada pela Reit juntamente com a Conveste, qual seja, a “Incorpore Soluções”.

30. Salientamos que a conclusão a respeito da existência ou não de conflito de interesses entre participantes de FIDCs e FIIs relaciona-se com os critérios previstos na ICVM 356 e ICVM 472, respectivamente, e não com os volumes financeiros envolvidos nas operações realizadas. Assim, em nosso entendimento, o fato de os fundos das gestoras TG Core, Hectare e Habitat terem investido grande volume de recursos em CRIs emitidos pela ForteSec ao longo dos anos (até 2020) não altera as conclusões a respeito da ausência de conflito de interesses entre esses participantes.

31. Ressaltamos, ainda, que, conforme mostram o Despacho GIES nº 0912657 e o Despacho DLIP nº 0935843, apesar de não ter sido identificado conflito de interesses na operação, os reclamados apresentaram um Plano de Ação em Nov/2019, visando atender as exigências formuladas à época pela área técnica, e dar maior transparência a seus clientes sobre as relações existentes entre a TG Core, ForteSec e Conveste. Conforme consta nos referidos despachos, a área técnica havia constatado, em Fev/2020, que esse Plano de Ação foi devidamente atendido,

conforme documentação apresentada à época.

32. Vale destacar também que, no caso do Royal Bank FIDC, um dos principais fundos adquirentes dos CRIs da ForteSec segundo o reclamante, este fundo já não conta mais com a TG Core como gestora, desde 16/07/2019 (ou seja, há mais de 3 anos), conforme consta no SGF - Sistema de Gestão de Fundos de Investimento. Atualmente (desde 18/10/2021), a gestora desse fundo é a Seven Pounds Asset Management Ltda.

33. Observa-se que, conforme Fato Relevante divulgado pela ForteSec em 30/04/2021 (1663636), em tal data, foi concluída alteração de controle societário da companhia, passando o Sr. [REDACTED] a ser o controlador da ForteSec, através da empresa RTSC Administração e Participações Ltda. Tal fato é corroborado pelo FRE da ForteSec referente ao ano-base de 2021 (1663665), onde é mostrado, no item "15 - Controle e grupo econômico" do FRE, que o Sr. [REDACTED] é o controlador atual da ForteSec. Ademais, o FRE de 2021 da ForteSec (1663646) também mostra que a Hectare, que já era controlada anteriormente pelo Sr. [REDACTED] (como apontado pelo reclamante), agora consta como uma sociedade sob controle comum em relação à securitizadora ForteSec, o mesmo ocorrendo com as empresas Conveste Serviços Financeiros Ltda. e Incorpore Soluções Ltda., citadas na reclamação (ver item 7.1.e na pág. 14 do FRE 2021).

34. Ou seja, a partir de 30/04/2021, pode-se considerar a ForteSec e a gestora Hectare como "pessoas ligadas", nos termos do art. 34 da ICVM 472. Contudo, como os fatos descritos pela Reit são anteriores a 30/04/2021 (a própria reclamação é datada em 23/03/2021, isto é, mais de 1 mês antes da operação que alterou o controle societário da ForteSec), não há que se falar em conflitos de interesses nesse período descrito pelo reclamante.

35. Além disso, como mostra o arquivo 1663675, verifica-se que os FIs geridos pela Hectare que adquiriam CRIs da ForteSec foram submetidos à Assembleia Geral de Cotistas (AGC) e procedimento de consulta formal, para deliberação pelos cotistas acerca dessas operações, tendo obtido a aprovação necessária. Ou seja, como o art. 34 da ICVM 472 exige a aprovação dos cotistas reunidos em AGC para a realização de operações conflitadas pelos FIs, a realização das AGCs/Consulta Formal nesses FIs geridos pela Hectare atendeu a esse requisito normativo. Dessa forma, não houve infração ao art. 34 da ICVM 472 nesses fundos.

36. No caso dos FIDCs, como a ForteSec passou a ser controlada pelo Sr. [REDACTED] em 30/04/2021, a gestora TG Core e a ForteSec podem ser consideradas "partes relacionadas" a partir de tal data, nos termos do CPC 05 - Divulgação sobre Partes Relacionadas. Todavia, novamente, os fatos descritos pela Reit em sua reclamação são anteriores a 30/04/2021, de modo que não há infração ao art. 39, §2º da ICVM 356 no presente caso.

37. E como descrito acima, relativamente ao Royal Bank FIDC, esse fundo não é mais gerido pela TG Core desde Jul/2019. Consequentemente, ainda que esse FIDC tenha adquirido CRIs da ForteSec após 30/04/2021, não há infração ao art. 39, §2º da ICVM 356, visto que o gestor não era mais a TG Core.

38. Logo, apesar de ter ocorrido alteração no controle societário da ForteSec em 30/04/2021, assumindo o controle o Sr. [REDACTED] não resta configurada infração às normas de FIs ou FIDCs relativas a conflitos de interesses neste caso.

39. Dessa forma, conforme descrito no Parecer Técnico nº 16/2022-CVM/SSE/GSEC-2 (1662183), a área técnica considerou que os apontamentos trazidos pela Reit nessa reclamação de 23/03/2021 não trouxeram, efetivamente, elementos novos que possam alterar as conclusões da área técnica já manifestadas anteriormente no âmbito do processo nº 19957.008496/2019-15, onde se concluiu

não haver conflito de interesses entre os participantes indicados - a saber, a TG Core, a ForteSec, e os Srs. [REDACTED] e [REDACTED]. E como descrito em tal Parecer Técnico, tendo em vista os apontamentos expostos acima, a GSEC-2 também considerou não ter restado configurada a existência de conflitos de interesses entre a ForteSec, os Srs. [REDACTED] e [REDACTED], e as gestoras Hectare e Habitat. Portanto, a GSEC-2 e a SSE entendem que não há infrações no caso em tela.

40. Assim, a reapreciação do tema foi realizada pela área técnica da CVM nos termos Parecer Técnico nº 16/2022-CVM/SSE/GSEC-2, conforme solicitado pela Reit ao final de sua reclamação. Contudo, diferentemente do que requisitou o reclamante, acreditamos não haver imputações adicionais a serem feitas aos regulados, além daquelas já imputadas no processo de 2017 que deu origem ao PAS.

41. Desse modo, como não foram identificadas irregularidades pela área técnica, o resultado da análise foi comunicado ao reclamante Reit através do Ofício nº 58/2022/CVM/SSE/GSEC-2 (1662184), o qual também comunicou ao reclamante o arquivamento do presente processo.

42. Em seu novo recurso de 19/12/2022, a Reit apresenta considerações relacionadas a 3 (três) temas basicamente, para solicitar a reforma da decisão da SSE: (a) uma alegada influência econômica não analisada adequadamente; (b) o desenvolvimento do chamado "CRI Rmex" (operação de CRI originalmente tratada no processo de 2017, em que a emissão de um 2º CRI pela ForteSec substituiu a emissão do 1º CRI que havia sido feita anteriormente pela Reit); e (c) a destinação dos recursos financeiros obtidos com o investimento do Royal Bank FIDC no CRI Rmex.

43. No que se refere ao primeiro tema, o recurso inicia afirmando que não se deve "*... apenas analisar o volume de operações, mas sim de observar a concentração de emissões da Forte Securitizadora nos papéis adquiridos pelas gestoras e cruzar tais dados com as transformações societárias que as empresas envolvidas tiverem nos últimos anos, o que demonstrará a relação de interdependência e propósito econômico comum.*".

44. O recorrente repisa sua interpretação acerca do CPCs 05 e 18, relativa ao conceito de influência significativa, bem como às participações societárias em empresas relativas ao caso, visando caracterizar a existência de influência significativa do Sr. [REDACTED]. E repisa também argumentos relativos às emissões de CRI realizadas pela ForteSec em anos anteriores, e seus adquirentes relevantes, reapresentando as tabelas com os levantamentos correspondentes. Além disso, repete a necessidade de a CVM aprofundar as investigações sobre as empresas Conveste Audfiles e Incorpore Soluções, e repete também os argumentos descritos no parágrafo 10 acima.

45. Relativamente ao segundo tema, a Reit, após fazer uma breve recapitulação da operação original do CRI Rmex, que envolveu o pagamento antecipado do 1º CRI emitido pela Reit com o 2º CRI emitido pela ForteSec, informa que a ForteSec emitiu um 3º CRI, com o objetivo de retirar o 2º CRI do fundo que o havia adquirido, visando "*... trazer o investimento novamente para suas gestoras.*".

46. Sobre o terceiro tema, a Reit alega que "*... a simples análise formal das participações societárias ao longo do tempo não permitirá, por si só, identificar as situações de conflito de interesses prejudiciais ao mercado, sendo necessário investigar de forma mais aprofundada os laços econômicos e a destinação dos lucros das operações em que o mesmo grupo societário esteve em mais de uma ponta.*".

47. Afirmam que, com base em manifestação da ForteSec anexada aos autos de um litígio judicial existente entre a Reit, ForteSec e Rmex, em trâmite no Tribunal de Justiça de São Paulo, existem R\$ 1.625.690,00 que foram captados mas não direcionados ao empreendimento imobiliário (Rmex) ou aos investidores do 1º CRI da Reit, e que, aparentemente, o ganho da ForteSec foi muito maior do que o imaginado, pois todos esses recursos sobraram no caixa da ForteSec, sendo que o Termo de Securitização de emissão da ForteSec não especifica qual é a destinação desses recursos. Assim, apontam que isso deveria ser investigado pela CVM, dado que a área técnica já considerou essa operação como fraudulenta.

41. Desse modo, após apresentar as considerações manifestando sua discordância com o entendimento desta área técnica na análise do caso, a Reit apresentou a seguinte solicitação ao final de seu recurso:

Conclusões do recurso da Reit

"IV- Das conclusões.

Ante o exposto, é o presente recurso para que, sendo remetido à superior instância, seja provido para reformar a decisão administrativa que arquivou a Reclamação, para determinar o prosseguimento das investigações para apuração dos graves fatos narrados, especialmente:

a) Os CRIs de emissão da Forte Securitizadora adquirido pelas Sociedades controladas por [REDACTED] e [REDACTED];

b) A distribuição dos lucros da Forte Securitizadora para seus acionistas, especialmente a TForTE, e de seus acionistas para as pessoas físicas beneficiárias finais;

c) A destinação do montante de R\$ 1,6 milhões que remanesceu com a Forte Securitizadora após o pagamento do CRI Rmex junto à Reit;

d) As circunstâncias da aquisição do controle acionário da Rmex por [REDACTED]. Requer-se, ainda, que sejam expedidos ofícios ao Ministério Público Federal e Receita Federal a fim de obter as informações necessárias para a investigação do conflito de interesses, bem como para apurem se há ilícitos de sua competência que devam ser investigados a partir dos fatos aqui narrados.

Nestes termos, pede deferimento."

48. Relativamente ao primeiro tema trazido no recurso, observa-se que a Reit basicamente insiste em apontamentos já trazidos em suas manifestações anteriores, destacando a interpretação que julga ser a mais adequada para os CPCs 05 e 18, trazendo as participações societárias de empresas envolvidas com os reclamados, e volumes de emissões realizadas em anos anteriores. Reforçamos novamente que esses apontamentos já haviam sido analisados pela área técnica nas manifestações anteriores da Reit, e não foram suficientes para caracterizar o conflito de interesses que o recorrente alega existir, conforme já exposto em detalhes no Parecer Técnico nº 16/2022-CVM/SSE/GSEC-2 e nos processos anteriormente citados, que também analisaram a questão (processos 19957.005275/2021-00 e 19957.008496/2019-15, analisados pela GSEC-1, GIES e DLIP).

49. Com relação ao segundo e ao terceiro temas trazidos pelo recorrente, observa-se que, na verdade, eles sequer tratam da matéria apreciada aqui neste processo 19957.004657/2021-16, qual seja, a alegada existência de conflito de interesses entre os participantes elencados anteriormente. Como vimos, esses

dois temas trazidos pela Reit dizem respeito, essencialmente, à operação original de CRI que foi analisada no processo de 2017, o qual, como destaca o próprio recorrente, já resultou em uma imputação por operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários (infração ao inciso I e inciso II, alínea "c" da Instrução CVM nº 8/79) a determinados participantes, através do PAS - Processo Administrativo Sancionador nº 19957.004982/2021-71, resultante do processo de 2017, conforme já mencionado acima no início deste Ofício Interno.

50. Dessa forma, acreditamos não haver atuação adicional desta SSE quanto a esses temas relacionados à operação original de CRI. Entendemos também que, apesar de a Reit procurar vincular, no recurso, esses dois temas relativos à operação original de CRI com o conflito de interesses que é, de fato, o objeto deste presente processo, tratam-se de matérias distintas, razão pela qual o presente processo foi criado a partir do processo de 2017, como também apontado acima no início deste Ofício Interno.

51. Ademais, no mérito da questão relacionada ao conflito de interesses, discordamos da argumentação da Reit apresentada acima: acreditamos que a avaliação da existência ou não de conflito de interesses em determinada operação deve ser pautada no que dispõem os normativos relativos aos respectivos valores mobiliários sob análise, como o art. 39, §2º da ICVM 356 e o CPC 05 para os FIDCs, e o art. 34 da ICVM 472 para os FIs, por exemplo. Assim, não satisfeitos os requisitos desses normativos que permitam caracterizar o conflito de interesses em um caso concreto, não há que se falar em infração. Na situação em tela, como se viu, a matéria já foi analisada diversas vezes, e não se concluiu pela existência de conflito de interesses.

52. Assim, apesar de as considerações da Reit em seu recurso, esta SSE entende que não foram trazidos elementos novos que pudessem alterar as conclusões anteriores desta área técnica.

53. Com relação ao pedido para que o recurso seja remetido à "superior instância", esclarecemos que, como a decisão pelo arquivamento do processo já havia sido proferida pelo Superintendente da SSE, que está de acordo com a análise e o posicionamento manifestados anteriormente pela GSEC-2, a instância superior à SSE para análise do recurso seria o Colegiado da CVM.

54. Contudo, conforme dispõe o art. 4º, § 4º da Resolução CVM nº 45/21 ("RCVM 45"), não cabe recurso dos participantes contra decisões das superintendências da CVM pelo arquivamento de processos em decorrência da inexistência de irregularidades no caso, exceto se a decisão da superintendência não estiver fundamentada, ou se estiver em desacordo com posicionamento prevalecente do Colegiado, cabendo ao recorrente demonstrar expressamente a ocorrência de uma dessas duas exceções. Transcrevemos:

Art. 4º, §4º da Resolução CVM nº 45/21

"Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências podem:

I - deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que concluírem:

a) pela inexistência de irregularidades ou pela extinção da punibilidade; ou

b) pela pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou da lesão ao bem jurídico tutelado e a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julgarem mais efetivos;

(...)

§ 4º Somente cabe recurso da decisão contida no inciso I, do caput, se ausente a fundamentação ou caso esteja em desacordo com posicionamento prevalecente no Colegiado.

§ 5º No recurso de que trata o § 4º, incumbe ao recorrente demonstrar expressamente a ausência de fundamentação ou a dissonância em relação ao posicionamento prevalecente do Colegiado.

(...)"

55. Como fica claro pela análise dos autos deste processo, não houve ausência de fundamentação por parte desta área técnica, uma vez que o Parecer Técnico nº 16/2022-CVM/SSE/GSEC-2 (1662183) traz todo o detalhamento da análise realizada e dos motivos que levaram ao arquivamento do processo pela área técnica. Do mesmo modo, não há, na análise realizada pela área técnica, dissonância em relação a posicionamento prevalecente do Colegiado da CVM.

56. Dessa forma, apesar das considerações e pedidos apresentados pela Reit, acreditamos não ser cabível o envio do recurso ao Colegiado da CVM, instância superior às superintendências da Autarquia, uma vez que não foram atendidos os requisitos previstos no art. 4º, § 4º da RCVM 45.

57. Ressaltamos que, apesar das alegações da recorrente sobre uma suposta inadequação na análise realizada pela CVM, o fato é que os pontos levantados pela Reit sobre o caso, relacionados a infrações na operação de estruturação do CRI em questão e à existência de supostos conflitos de interesses, já foram exaustivamente analisados pela CVM em diversos processos, quais sejam, os processos CVM nº 19957.002690/2017-17, 19957.008496/2019-15, 19957.005275/2021-00, e 19957.004657/2021-16.

58. Desse modo, diferentemente do que requer o recorrente, não há, efetivamente, atuação adicional a ser desenvolvida pela SSE no caso em tela.

59. Portanto, a SSE sugere que o Colegiado da CVM corrobore seu entendimento, de forma a deliberar pelo não conhecimento do recurso apresentado pela Reit, dado que não foram atendidos os requisitos previstos no art. 4º, § 4º da RCVM 45.

60. Por fim, propõem-se que a relatoria do presente caso seja conduzida pela SSE/GSEC-2.

Luís Felipe Marques Lobianco

Gerente de Supervisão de Securitização 2 (GSEC-2)

Bruno de Freitas Gomes

Superintendente de Supervisão de Securitização (SSE)



Documento assinado eletronicamente por **Bruno de Freitas Gomes Condeixa Rodrigues, Superintendente**, em 08/02/2023, às 21:49, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Gerente**, em 08/02/2023, às 23:23, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.
