



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.007994/2018-51

Reg. Col. nº 1309/2019

Acusado: G44 BRASIL S.A.

Joselita de Brito de Escobar

Saleem Ahmed Zaheer

Assunto: Realização de oferta de valores mobiliários sem a obtenção do registro previsto no artigo 19 da Lei nº 6.385/1976.

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

RELATÓRIO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de G44 BRASIL S.A. (“G44”) e seus sócios Joselita de Brito de Escobar (“Joselita Escobar”) e Saleem Ahmed Zaheer (“Saleem Zaheer” e, em conjunto com G44 e Joselita Escobar, “Acusados”) pela realização de oferta pública de contratos de investimento coletivo em violação ao artigo 19 da Lei nº 6.385/1976¹.

II. ACUSAÇÃO

2. O processo teve origem em consultas² realizadas por cidadãos à Superintendência de Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (“SOI”) sobre a legalidade da oferta, no website da G44 Brasil Intermediações Financeiras EIRELI – ME, CNPJ 28.839.840/0001-60 (“G44 EIRELI”), de oportunidades de investimento no mercado Forex e em

¹ Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

² Doc. SEI nº 0419338, 0419342, 0429020, 0430625, 0430626 e 0444945.



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

criptomoedas. As consultas foram inicialmente analisadas pela Gerência de Orientação ao Investidor 2 (“GOI-2”) no Processo Administrativo CVM nº 19957.000260/2018-41.

3. Na página da Internet www.g44.com.br havia uma “apresentação de negócios”³, contendo oportunidades de investimento, com destaque para o mercado Forex e com a possibilidade de combinar tais negócios com a compra de Bitcoins, gerando oportunidades de ganho tanto na alta como na queda de moedas estrangeiras. Na descrição da empresa, Salem Zaheer era apontado como seu CEO e fundador, sendo “o quarto maior trader profissional do mercado financeiro mundial”, com 20 anos de experiência no mercado Forex e que, “após algumas visitas ao Brasil, atraído pela expressiva quantidade de investidores, resolveu trazer seu know-how e sua empresa para se fixar no país”.

4. A GOI-2 apurou que o domínio do referido website estava registrado em nome de Joselita Escobar⁴, que figurava como única sócia da G44 EIRELI, constituída em Goiânia⁵.

5. Os investimentos na G44 seriam feitos mediante a aquisição de uma cota de participação em troca do recebimento de “PLR de acordo com o valor da cota”. Havia quatro tipos de “cotas de participação”, com valores distintos de investimento, ganho diário (entre 0,40% e 0,65%) e rendimento mensal médio (entre R\$79,20 e R\$1.287,00)⁶. O pagamento de rendimentos seria feito via cartão de crédito internacional.

6. Na seção de perguntas e respostas do site, o público-alvo da empresa era definido da seguinte forma: “Qualquer pessoa pode se tornar sócio participativo e lucrar com a empresa”. O investidor seria um “sócio participativo”, que “realiza aporte financeiro para obter lucro” e “não tem responsabilidade na gestão”, enquanto a G44 seria o sócio ostensivo.

7. Sobre a regularidade de sua atuação, a G44 afirmava em seu website que:

“A Comissão de Valores Mobiliários (CVM), órgão responsável por regular o mercado de investimentos no Brasil, ainda não regulamentou o Forex, porém isto não quer dizer que você não possa realizar investimentos no estrangeiro. A proibição restringe-se à oferta desta modalidade de investimentos por corretoras que estejam sediadas no país. As corretoras internacionais são

³ Doc. SEI nº 0419339.

⁴ Doc. SEI nº 0419340.

⁵ Docs. SEI nº 0444997 e 0445000

⁶ Conforme Tabela no item 6 do Termo de Acusação (Doc. SEI nº 0585306).



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

obrigadas a seguir todas as rígidas regras dos países em que estão, o que torna a modalidade totalmente segura”.

8. Tais informações foram encaminhadas à SMI, que propôs a edição de Ato Declaratório determinando a cessação das atividades da G44 consideradas irregulares⁷. A proposta foi analisada pela Procuradoria Federal Especializada (“PFE”), a qual afirmou estarem presentes elementos que indicavam a ocorrência de irregularidade e justificavam a adoção da medida cautelar⁸ e, ainda, recomendou que fosse feita comunicação dos indícios de crime de ação penal pública verificados ao Ministério Público Federal de Brasília, o que o SGE fez por meio do Ofício nº 57/2018/CVM/SGE⁹.

9. Em 20.03.2018, o Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários da CVM editou o Ato Declaratório da SMI (“Ato Declaratório” ou “*Stop Order*”), determinando a cessação das atividades irregulares da G44¹⁰.

10. Em 03.04.2018, a GOI-2 recebeu nova denúncia¹¹, informando que a G44 continuava a oferecer a referida oportunidade de investimento e que a empresa destacava ter regularizado sua situação em face da legislação vigente¹². Na denúncia, foi anexada uma cópia de parte de um contrato¹³ firmado por Saleem Zaheer, atuando em nome da G44, no qual era criada uma SCP, contendo os seguintes trechos:

“2.1 A sociedade tem por finalidade a realização de intermediações financeiras, consultorias financeiras, agenciamento de negócios e investimento do capital próprio no mercado financeiro, utilizando-se para isso a denominação comercial do SÓCIO OSTENSIVO – G44 BRASIL.

2.2 O SÓCIO OSTENSIVO encontra-se atualmente em operação e busca investidores, na qualidade de Sócios por Conta de Participação, para a integralização e aporte de capital, possibilitando assim a sua atividade fim, assim, aumentando o capital e distribuindo o lucro entre

⁷ Doc. SEI nº 0585865.

⁸ Doc. SEI nº 0459902.

⁹ Doc. SEI nº 0467185.

¹⁰ Docs. SEI nº 0585868 e 0465562.

¹¹ Doc. SEI nº 0486644.

¹² De acordo com a referida denúncia, os investidores estariam “sendo informados que agora a empresa está se tornando uma S.A. e, por isso, está de acordo com a legislação brasileira e atende todos os requisitos nacionais para dar garantia aos clientes”.

¹³ Doc. SEI nº 0486650.



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

os sócios, na proporção de suas cotas, e que assumam, na medida de seus aportes, o risco da operação”.

11. Em consultas subsequentes de cidadãos à GOI-2¹⁴, foi reportada a continuidade das ofertas de investimento pela G44, com promessa de retorno de 12% sobre os valores investidos. Ainda, a G44 informava em seu website que atuava no segmento de criptomoedas, prestando serviços tais como “estudos, consultorias e desenvolvimento de tecnologias para o bitcoin e altcoins”, mas que não oferecia, “em nenhuma hipótese, investimentos em criptomoedas ou em qualquer outra modalidade existente dentro do mercado financeiro regulado pela Lei 6.385/76”, razão pela qual não haveria “a necessidade de realização de registros junto a Comissão de Valores Mobiliários – CVM, uma vez que não exerce atividades ou presta serviços regulamentados pela referida lei”¹⁵.

12. Adicionalmente, a G44 informou que iniciara um processo de reestruturação após receber “um grande volume de investimento externo par ao desenvolvimento de seus projetos”, visando transformar-se em sociedade anônima, “alcançando uma estrutura de Corretora de Câmbio, Títulos e Valores Mobiliários adequada a todas as normas e legislação da CVM, BACEN e RFB”, e que suas demonstrações financeiras passariam a ser auditadas por auditores independentes registrados junto à CVM.

13. Então, a SMI enviou os Ofícios nº 115/2018/CVM/SMI/GME e nº 116/2018/CVM/SMI/GME¹⁶ à Joselita Escobar e Saleem Naheer, respectivamente, em 18.07.2019, os quais foram respondidos em 10.08.2018¹⁷ por W. P. S., que se apresentou como “diretor jurídico” da G44. O teor da manifestação é descrito nos parágrafos que seguem.

Manifestação prévia dos Acusados

14. A G44 seria uma empresa “que atua investindo em mineração de ouro, esmeraldas e inoex (exchange de criptomoedas), assim como, no seguimento de arbitragem e trader, no mercado de criptomoedas”.

¹⁴ Doc. SEI nº 0510005 (05.04.2018), 0493725 (09.04.2018), 0537645 (05.06.2018) e 0578262 (15.08.2018).

¹⁵ Doc. SEI nº 0493726.

¹⁶ Docs. SEI nº 0585872 e 0585873.

¹⁷ Docs. SEI nº 0578294, 0579257, 0576753, 0576755, 0576759 e 0576760.



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

15. Segundo as respostas, “o interessado em participar desse tipo de negócio, faz a sua adesão, através de contrato de sociedade em conta de participação – SCP”. A sociedade seria conduzida exclusivamente pelo sócio ostensivo, cabendo aos demais sócios apenas participar dos resultados obtidos.

16. Alegaram, ainda, que “a oferta de bitcoins não possui a natureza jurídica de valor mobiliário na feição de contrato de investimento coletivo, e nesse sentido, sua oferta pública não atrai a competência da” CVM. Nesse sentido, a G44 não emitiria, ofereceria, e nem negociaria títulos ou valores mobiliários, bem como não captaria de investidores para a realização de operações no mercado Forex.

17. Nos documentos apresentados, consta que a denominação social da G44 passou a ser “G44 BRASIL S.A. INVESTIMENTOS CORRETORA DE CAMBIO, TITULOS E VALORES MOBILIÁRIOS” e que Joselita Escobar e Saleem Naheer seriam seus sócios¹⁸ com, respectivamente 500.000 ações e 689.991.000 ações, equivalentes a R\$500.000,00 e R\$689.991.000,00. Foram também anexados à manifestação os termos de posse assinados por Joselita Escobar e Saleem Naheer enquanto diretores da empresa – respectivamente, diretora presidente e diretor administrativo.

18. Dentre as atividades mencionadas no objeto social, constam:

“64.99-9-99 Outras atividades de serviços financeiros (intermediação financeira)

66.12.6-01 Corretora de Títulos e Valores Mobiliários

66.12.6-03 Corretoras de Câmbio

64.61.1-00 Holdings de Instituições Financeiras (Administração de Instituições Financeiras do Mesmo Grupo)”

Informações adicionais e conclusão da Acusação

19. A Acusação aponta que, quanto à denominação “corretora de câmbio, títulos e valores mobiliários” e à menção no objeto social à atuação como instituição financeira, a G44 não detinha qualquer autorização do Banco Central do Brasil¹⁹.

¹⁸ Tal informação foi confirmada pela Acusação por meio de consulta à base de dados da Receita Federal – Doc. SEI nº 0584819.

¹⁹ Docs. SEI nº 0585820 e 0585822.



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

20. Adicionalmente, a Acusação afirma que houve modificações no website da empresa, com a retirada da menção ao mercado de Forex, mas com a continuidade de captação de investidores para a G44. Com respeito ao Ato Declaratório, a G44 informou em seu website que se referia apenas a indícios de captação de investidores para operações em Forex e que

“os atos declaratórios não implicam a aplicação de qualquer sanção ou restrição de direitos à pessoa nele mencionada, haja vista seu cunho declaratório e cautelar. Sua expedição é motivada por indícios de irregularidade, indícios esses não confirmados até o momento”.

21. A Acusação também aponta a existência de vídeos no canal da G44 no YouTube que demonstrariam a continuidade de captação de investidores pela empresa, em que se explica como os investidores devem encaminhar comprovantes de depósitos para adquirir cotas do empreendimento²⁰, quais são os planos de investimento disponíveis com a promessa de rentabilidade mensal entre 4,5 e 9%²¹. Diferentemente dos planos oferecidos originalmente, quando da apresentação da primeira consulta à GOI-2, os novos planos passaram a discriminar investimento mínimo em Bitcoins e não em reais.

22. Ademais, a Acusação sinaliza que, em perfil da empresa no Twitter, consta processo de recrutamento de “operador de telemarketing” para

“...realizar uma abordagem de clientes ou empresas, via telefone e e-mails, com o objetivo de divulgar a marca, oferecendo produtos e serviços, mantendo carteira de clientes, além da prospecção de novos clientes, garantindo assim a satisfação do cliente”.

23. Concluiu, assim, a Acusação que:

- a) A G44 oferecia oferta de investimento em Forex, conforme consta nos seus materiais de divulgação;
- b) As operações realizadas no mercado Forex envolvem negociações com pares de moedas estrangeiras, revelando a existência de instrumentos financeiros por meio dos quais são transacionadas taxas de câmbio. Essas características amoldam-se à definição de contrato derivativo e, por conseguinte, ao conceito legal de valor mobiliário, conforme disposto no inciso VIII do artigo 2º da Lei nº 6.385/1976;

²⁰ Docs. SEI nº 0584796 e 0584797.

²¹ Docs. SEI nº 0584798 e 0584799.



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

- c) A remoção das menções ao segmento Forex não seriam suficientes para descaracterizar a oferta irregular que já havia sido feita antes da edição do Ato Declaratório;
 - d) A empresa continuou a ofertar ao público oportunidade de investimento com características de valores mobiliários, ao captar investidores para adquirir cotas de SCP em troca de rentabilidade elevada e garantida, desacompanhada de qualquer menção aos riscos incorridos ou modo de obtenção dos resultados, com indícios de que se trata de esquema fraudulento;
 - e) A emissão e distribuição de cotas dependeriam de autorização da CVM e a G44 teria se tornado uma corretora de valores mobiliários, deixando clara a intenção da empresa de se apresentar ao público como entidade autorizada a atuar no mercado de valores mobiliários, apesar de ser instituição que não detém qualquer autorização da CVM ou do Banco Central do Brasil.
24. Desse modo, restariam claras a autoria e materialidade da infração ao § 1º do artigo 19 da Lei nº 6.385/1976 cometida por G44 Brasil S.A., Joselita Escobar e Saleem Zaheer.
25. Vale ressaltar a seguinte linha do tempo no tocante às alterações de contrato social e objeto social envolvendo a G44²²:
- a) 07.02.2018: Transformação de EIRELI em Sociedade Empresária Limitada (G44 Brasil Intermediações Financeiras Ltda.), figurando Joselita Escobar e Saleem Zaheer como sócios detentores de, respectivamente, 500.000 quotas e 689.991.000 quotas, todas as quotas com valor de R\$1,00, tendo Joselita de Brito de Escobar como administradora.
 - b) 07.03.2018: Transformação da Sociedade Limitada em Sociedade Anônima (G44 BRASIL S.A. INVESTIMENTOS CORRETORA DE CAMBIO, TITULOS E VALORES MOBILIARIOS), com divisão do capital social entre Joselita Escobar e Saleem Zaheer, com, respectivamente, 500.000 ações e 689.991.000 ações, com ações de valor nominal de R\$1,00.
 - c) 13.12.2018: 5ª Assembleia Geral Extraordinária da G44 BRASIL S.A., em que o artigo 3º do Estatuto Social da Companhia foi alterado para indicar, como único objeto social,

²² Doc. SEI nº 0661304, p. 26-38.



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

“6462-0/00 – Holding de instituições não financeiras Administração de empresas do mesmo grupo”.

Parecer da PFE

26. Em 17.09.2018, a PFE emitiu parecer²³ relativo ao Termo de Acusação (assinado em 27.08.2018), nos termos do artigo 9º da Deliberação CVM nº 538/2008²⁴, concluindo terem sido observados todos os requisitos previstos no artigo 6º desta Deliberação e que foi cumprida a exigência do artigo 11 da mesma norma. Recomendou, ainda, nova comunicação ao Ministério Público Federal do Distrito Federal, de modo a atender ao artigo 6º, V, e ao artigo 10 da Deliberação CVM nº 538/2008.

III. DEFESAS

27. Após terem sido regularmente intimados, os Acusados tempestivamente apresentaram defesa conjunta²⁵, nos termos que seguem.

Preliminares

28. Em sede preliminar, a defesa suscita seis argumentos.

29. Primeiro, que o PAS seria nulo por não ter observado a garantia de devido processo legal. Sobre esse ponto, a defesa alega que os atos ilegais ou violadores de normas da CVM devem ser apurados por meio de inquérito administrativo, como preceitua o artigo 2º da Deliberação CVM nº 538/2008. No caso em tela, o PAS não foi precedido por inquérito administrativo, mas apenas de mero procedimento administrativo de atendimento a consultas de investidores: o PA CVM nº 19957.00026/2018-41, que não seguiu as formalidades de um inquérito administrativo. Segundo a defesa, trata-se de ilegalidade que prejudicou os defendentes.

²³ PARECER n. 00132/2018/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU, Doc. SEI nº 0609227, complementado pelo DESPACHO n. 00301/2018/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 24.09.2018 e aprovado pelo DESPACHO n. 00532/2018/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU, de 01.10.2018.

²⁴ Art. 9º Antes da intimação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE emitirá parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data do termo de acusação, com o seguinte escopo: I – análise objetiva da observância dos requisitos do art. 6º; II – exame do cumprimento do art. 11; e III – exame da adequação do rito adotado para o processo administrativo sancionador.

²⁵ Doc. SEI nº 0661303.



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

30. Segundo, não teria sido cumprido o prazo para elaboração do parecer da PFE sobre o Termo de Acusação previsto no artigo 9º da Deliberação CVM nº 538/2008. Sobre esse ponto, a defesa assinala que o referido parecer somente foi apresentado em 01.10.2018, 35 dias após a elaboração do Termo de Acusação (27.08.2018). Logo, sendo o parecer da PFE um requisito para a validade do Termo de Acusação, a preclusão do ato processual tornaria inválido o próprio Termo de Acusação.

31. Terceiro, o Termo de Acusação seria inepto porque a SMI não deixou claros quais fatos entendeu terem sido violadores do § 1º, do artigo 19, da Lei nº 6.385/1976. O Termo de Acusação não deixa claro qual ou quais atos teriam sido irregulares: **(i)** a oferta de investimento no mercado Forex; **(ii)** a oferta de cota em SCP; ou **(iii)** a transformação da sociedade limitada em sociedade anônima, com adoção da expressão “CORRETORA DE CÂMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS” na denominação social e a atividade de “Corretora de Títulos e Valores Mobiliários” no objeto social da companhia.

32. Adicionalmente, o parecer da PFE trataria indistintamente a oferta de cotas em SCP e o investimento em mercado Forex. A obscuridade no tratamento dos fatos prejudicaria os defendentes no exercício de seu direito ao contraditório e à ampla defesa. Ademais, o descumprimento do prazo implicaria em violação aos princípios da legalidade e da eficiência, previstos no artigo 37 da Constituição Federal.

33. Quarto, a defesa alega que deveria ser declarada extinta a punibilidade da G44, uma vez que essa teve seu controle acionário alienado em 07.02.2018. Cita, nesse sentido, precedentes nos quais a CVM²⁶ adotou entendimento nesse sentido quando o adquirente do controle não tinha conhecimento de atos irregulares praticados antes da aquisição. Prossegue narrando que o atual controlador e administrador da companhia fez cessar os atos apontados como irregulares, tão logo recebeu o Ato Declaratório em 15.03.2018, e que a responsabilidade administrativa por atos comissivos deve ser fundada em atuação culposa ou dolosa, e não em mera relação de causalidade, de forma que não seria juridicamente adequado aplicar responsabilidade solidária com o propósito de imputar pena ou sanção a quem não praticou o ato inquinado de irregular.

²⁶ PAS CVM nº 15/02, Rel. Dir. Eli Loria, j. em 21.08.2007; PAS CVM nº 14/03, Rel. Dir. Pedro Oliva Marcílio de Sousa, j. em 15.05.2007; PAS CVM nº 34/00, Rel. Dir. Wladimir Castelo Branco Castro, j. em 16.09.2004; A defesa ainda enumera as seguintes decisões do CRSFN: Acórdão/CRSFN 3804/03; Acórdão/CRSFN 3894/03; Acórdão/CRSFN 3895/03; Acórdão/CRSFN 3949/03; Acórdão/CRSFN 4277/03; Acórdão/CRSFN 4752/04; Acórdão/CRSFN 4938/04; Acórdão/CRSFN 5062/04; Acórdão/CRSFN 5092/04; Acórdão/CRSFN 5221/04; e Acórdão CRSFN 11304-14.



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

Por conseguinte, não poderia ser imputada aos atuais controladores e administradores da G44, conduta realizada por seus antigos controladores e administradores.

34. Quinto, os defendentes impugnaram a autenticidade de documentos, que, no seu entender, não poderiam ser considerados como meios de prova, devendo ser desentranhados dos autos do presente PAS. Tais documentos, com as respectivas ressalvas dos defendentes são:

- a) Doc. SEI nº 0419339: “Não se trata de documento produzido pela G44 e enviado a seus clientes, muito menos utilizado para captação de investimentos. A apresentação sequer contém data e outros elementos para demonstrar sua autenticidade e integridade, de forma que não poder ser utilizada como meio de prova”;
- b) Docs. SEI nº 0419340, 0445002 e 0445006: “Trata-se de suposto *printscreen* do site da G44, sem que se possa demonstrar sua autenticidade, integridade e disponibilidade, não podendo, portanto, ser utilizado como meio de prova”;
- c) Docs. SEI nº 0486650: “Além de se tratar de um documento parcial, não contém data, nem demonstra ter sido emitido ou assinado pela G44, sendo impossível atestar a sua autenticidade e integridade, não podendo, assim, ser utilizado como meio de prova”; e
- d) Docs. SEI nº 0493726: “Não demonstra ter sido elaborado e publicado pela G44, inexistindo qualquer elemento que demonstre a sua autenticidade”.

35. Sexto, os defendentes alegam ausência de interesse de agir da CVM e violação aos princípios da legalidade e eficiência, inscritos no artigo 37 da Constituição Federal. No entanto, tal argumento não é elaborado junto com os demais argumentos preliminares, mas sim juntamente com os demais argumentos de mérito, que passo a relatar.

Mérito

36. No mérito, os defendentes trazem quatro argumentos, descritos a seguir.

37. O primeiro é o de que a G44 nunca teria realizado oferta de valores mobiliários relacionados ao mercado de Forex, tendo sido constituída para viabilizar investimentos em setores não regulados, tais como Forex e criptomoedas. A G44 passou a realizar operações no mercado internacional de Forex com recursos de terceiros, em razão do interesse dos investidores em atuar nesse mercado. Com isso, foi criado um sistema, por meio de uma SCP, para que os terceiros entregassem seus recursos à empresa para que esta aplicasse, discricionariamente e em nome próprio, no mercado Forex internacional. Por serem



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

investimentos realizados no exterior, a G44 entendia que tais operações não eram reguladas pela CVM. A remuneração da G44 era variável, conforme o retorno obtido, sendo transferido para o investidor o resultado do investimento, deduzidos os custos das operações e a remuneração da G44. Portanto, a G44 realizava gestão discricionária de recursos de terceiros, o que não consubstanciaria infração ao § 1º, do artigo 19, da Lei nº 6.385/1976.

38. Segundo, a G44 obedeceu ao Ato Declaratório, interrompendo quaisquer investimentos de recursos de terceiros no mercado Forex. A CVM teria violado o princípio da confiança e adotado comportamento contraditório, uma vez que os defendentes teriam sido levados a acreditar, pela autarquia, que não sofreriam sanções caso cessassem imediatamente as atividades em questão, como se depreende do trecho da *Stop Order* transcrito a seguir:

“(…);

DECLAROU:

I - aos participantes do mercado de valores mobiliários e o público em geral que G44 BRASIL INTERMEDIACOES FINANCEIRAS EIRELI, JOSELITA DE BRITO DE ESCOBAR e SALEEM AHMED ZAHEER não estão autorizados por esta Autarquia a captar clientes residentes no Brasil, por não integrarem o sistema de distribuição previsto no art. 15º da Lei nº 6.385, de 1976, e determina aos citados a imediata suspensão da veiculação de qualquer oferta pública de oportunidades de investimento no denominado mercado Forex, de forma direta ou indireta, inclusive por meio da página “www.g44.com.br” ou de qualquer outra forma de conexão à rede mundial de computadores, alertando que a não observância da presente determinação os sujeitará a imposição de multa cominatória diária, no valor de R\$1.000,00 (um mil reais), sem prejuízo da responsabilidade pelas infrações já cometidas antes da publicação deste Ato Declaratório, com a imposição da penalidade cabível, nos termos do art. 11º da Lei nº 6.385, de 1976, após o regular processo administrativo sancionador; e (...)”.

39. Terceiro, a finalidade do presente PAS já teria sido atingida com a *Stop Order* e a cessação das atividades da G44 relacionadas ao mercado Forex. Nesse sentido, os defendentes invocam os princípios da proporcionalidade e da insignificância, mobilizando o precedente do PAS CVM nº RJ2014/2436, julgado em 12.07.2018, de Relatoria do Diretor Henrique Machado, destacando que a punição não constitui uma finalidade em si, mas um instrumento para assegurar a observância das regras e que, a depender das circunstâncias de cada caso, pode até mesmo ocorrer absolvição na hipótese de infração com significância muito reduzida. Ainda, mencionam o precedente do PAS CVM nº RJ2013/4328, julgado em 01.09.2015, de Relatoria do Diretor



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

Pablo Renteria, quando, a despeito do reconhecimento da irregularidade constatada pela área técnica, o Colegiado da CVM entendeu que a conduta dos acusados carecia da reprovabilidade e da relevância que seriam indispensáveis para justificar sua sujeição às penalidades previstas no artigo 11 da Lei nº 6.385/1976.

40. Corroborando o argumento do parágrafo anterior, os defendentes apontam que, nos considerandos da Deliberação CVM nº 542/2009²⁷, encontra-se a afirmação de que a instauração de procedimento de natureza sancionadora pressupõe a existência de justa causa e que, de acordo com o item III da referida norma, “corrigida a irregularidade apontada, a Superintendência afeta ao mérito do processo poderá, diante das circunstâncias do caso, promover o arquivamento do feito”. Nesses termos, o presente PAS teria perdido sua razão de existir, pelo saneamento da conduta atribuída aos defendentes. Sua instauração, inclusive, seria violação ao princípio da eficiência. Haveria, ainda, violação ao artigo 5º, §1º, da Instrução CVM nº 452/2007²⁸, pelo que a instauração do presente PAS representaria violação ao princípio da legalidade. Adicionalmente, a desnecessidade do PAS seria ainda mais flagrante pelo fato de que, em nenhum momento se discutem prejuízos causados a terceiros decorrentes das condutas atribuídas aos defendentes.

41. Quarto, não teria havido fraude e os defendentes não causaram prejuízos a terceiros, inexistindo elementos aptos a justificar a imposição de penalidade. Embora mencione a existência de indícios de esquema fraudulento, o Termo de Acusação não apontou dano decorrente da conduta dos defendentes. A estruturação das operações por meio de SCP e o fluxo financeiro poderiam ser demonstrados pelo balanço de janeiro a outubro de 2018 e demonstrativos de evolução dos ativos investidos pela G44 anexados às razões de defesa²⁹.

²⁷ Que dispõe “sobre a adoção de procedimentos preventivos e orientadores no âmbito da atividade fiscalizadora da Comissão de Valores Mobiliários”.

²⁸ Instrução CVM no 452/2007, que dispõe sobre multas cominatórias. Art. 5º Caso a obrigação de prestação de informação somente seja cumprida após fluência da multa ordinária, ou se o prazo limite de que trata o art. 14 for atingido sem que a obrigação seja cumprida, o Superintendente da área responsável decidirá, fundamentadamente, sobre a conveniência da aplicação e cobrança da multa cominatória ou da instauração de processo administrativo sancionador. § 1º A instauração de processo sancionador será determinada quando o Superintendente concluir que o atraso na prestação da informação causa risco de dano relevante ao mercado ou aos investidores, considerando, para tanto, entre outros fatores, e conforme o caso, o montante e a dispersão dos valores mobiliários de emissão do participante em circulação no mercado, a quantidade dos clientes da entidade supervisionada, os negócios por ela usualmente intermediados, e os valores sob administração, gestão ou custódia.

²⁹ Doc. SEI nº 0661304, p. 39-43.



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

42. De acordo com o § 4º do artigo 9º da Lei nº 6.385/1976, a CVM poderá deixar de instaurar PAS, “consideradas a pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado e a utilização de outros instrumentos e medidas de supervisão que julgar mais efetivos”. A utilização da *Stop Order* pela SMI foi efetiva e suficiente para fazer cessar a prática tida como irregular e a inexistência de prejuízos a quaisquer terceiros em decorrência da conduta dos defendentes sinaliza a baixa expressividade da lesão ao bem jurídico.

43. No tocante à menção à atividade de corretora de títulos e valores mobiliários, a não obtenção do registro junto ao Banco Central do Brasil fez com que a G44 promovesse nova alteração em seu objeto social, excluindo tais atividades, conforme documento anexado às razões de defesa³⁰.

IV. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

44. Em Reunião do Colegiado de 12.02.2019, fui designado relator desse processo³¹.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 08 de junho de 2020.

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator

³⁰ Doc. SEI nº 0661304, p. 2, 26-38.

³¹ Doc. SEI nº 0684989.