



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

EXTRATO DE SESSÃO DE JULGAMENTO

DO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM nº 19957.002026/2019-30

Data do julgamento: 26/09/2023

Relatora: Diretora Flávia Perlingeiro

Acusados:

Global Equity Administradora de Recursos S.A.

Petrópolis Construções Ltda.

Carlos Cesar da Silva Ruiz

Frederico Silva Dantas

José Manuguerra

Julius Haupt Buchenrode

Luiz Antônio Penna Franca

Marco Antônio de Freitas Pinheiro

Onito Barnabé Barbosa Junior

Patrícia Araújo Branco

Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.

Erick Warner de Carvalho

Ementa: Apuração de responsabilidades pela prática de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários (itens I e II, “c”, da Instrução CVM nº 8/1979); por descumprimento do dever de lealdade em gestão de fundo de investimento (art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004); e por descumprimento do dever de fiscalizar a prestação de serviços de terceiros contratados por fundo de investimento (art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004). Absolvições e Multas.

Decisão: Vistos, relatados e discutidos os autos, o Colegiado da Comissão de Valores Mobiliários, com base na prova dos autos e na legislação aplicável, **por unanimidade** de votos, decidiu:

(i) pela absolvição de Petrópolis Construções Ltda. quanto à alegada

prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/1979;

(ii) pela absolvição de Citibank DTVM S.A., na qualidade de Administradora do GE FIP, e seu diretor responsável pela administração de carteiras, Erick Warner de Carvalho, quanto à alegada falha no dever de fiscalizar serviços prestados pela Gestora do GE FIP, em infração ao art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004;

(iii) pela condenação de Global Equity Administradora de Recursos S.A., Julius Haupt Buchenrode e Patrícia Branco, à multa pecuniária individual no montante de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais), para cada um, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/1979;

(iv) pela condenação de Carlos Cesar da Silva Ruiz, Frederico Silva Dantas, José Manuguerra, Luiz Antônio Penna Franca, Marco Antonio de Freitas Pinheiro e Onito Barnabé Barbosa Júnior, à multa pecuniária individual no montante de R\$425.000,00 (quatrocentos e vinte e cinco mil reais), para cada um, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/1979;

(v) pela condenação de Global Equity Administradora de Recursos S.A., na qualidade de Gestora do GE FIP, à multa pecuniária no montante de R\$300.000,00 (trezentos mil reais), por descumprimento do dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004; e

(vi) pela condenação de Julius Haupt Buchenrode, na qualidade de diretor responsável da Global Equity pela administração de carteiras de valores mobiliários, à multa pecuniária no montante de R\$150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), por descumprimento do dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004.

O Colegiado decidiu também que o resultado do julgamento deste Processo seja comunicado ao Ministério Público Federal no Distrito Federal, para as providências que entender cabíveis no âmbito de sua competência. .

Os acusados punidos terão um prazo de 30 dias, a contar da comunicação da decisão da CVM, para interpor recurso voluntário ao Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, nos termos do art. 70 da Resolução CVM nº 45/2021.

Presentes os advogados Anna Carolina Penalber, representando Global Equity Administradora de Recursos S.A.; Carlos Cesar da Silva Ruiz; José Manuguerra; Julius Haupt Buchenrode; Luiz Antônio Penna Franca; Marco Antônio de Freitas Pinheiro; Onito Barnabé Barbosa Junior; e Patrícia Araújo Branco e Julian Chediak, representando Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.; e Erick Warner de Carvalho.

Presente o Procurador Celso Luiz Rocha Serra Filho, representante da Procuradoria Federal Especializada da CVM.

Participaram desta Sessão de Julgamento os Diretores João Accioly, Otto

Lobo e Flávia Perlingeiro, que presidiu a Sessão.

O Presidente da CVM, João Pedro Nascimento, declarou-se impedido e não participou do julgamento do processo.



Documento assinado eletronicamente por **Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo, Diretor**, em 23/10/2023, às 14:38, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Flavia Martins Sant Anna Perlingeiro, Diretor**, em 23/10/2023, às 18:52, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **João Carlos de Andrade Uzêda Accioly, Diretor**, em 23/10/2023, às 20:13, 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 **1898893** e o código CRC **93A307FD**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1898893** and the "Código CRC" **93A307FD**.*



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 RJ2019/4868

(Processo Eletrônico nº 19957.002026/2019-30)

Reg. Col. 1672/19

Acusados: Global Equity Administradora de Recursos S.A.
Petrópolis Construções Ltda.
Carlos Cesar da Silva Ruiz
Frederico Silva Dantas
José Manuguerra
Julius Haupt Buchenrode
Luiz Antônio Penna Franca
Marco Antônio de Freitas Pinheiro
Onito Barnabé Barbosa Junior
Patrícia Araújo Branco
Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Erick Warner de Carvalho

Assunto: Apuração de responsabilidades pela prática de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários (itens I e II, “c”, da Instrução CVM nº 8/1979); por descumprimento do dever de lealdade em gestão de fundo de investimento (art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004); e por descumprimento do dever de fiscalizar a prestação de serviços de terceiros contratados por fundo de investimento (art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004).

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

RELATÓRIO

I. OBJETO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais (“SIN” ou “Acusação”), em face de Global Equity Administradora de Recursos Ltda. (“Global Equity” ou “Gestora”), Petrópolis Construções Ltda. (“Petrópolis”), Carlos Cesar da Silva Ruiz (“Carlos Ruiz”), Frederico Silva Dantas (“Frederico Dantas”), José Manuguerra, Julius Haupt Buchenrode (“Julius Buchenrode”), Luiz Antônio Penna Franca (“Luiz Franca”), Marco Antônio de Freitas Pinheiro (“Marco Pinheiro”), Onito Barnabé



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

Barbosa Júnior (“Onito Júnior”), Patrícia Araújo Branco (“Patrícia Branco”), Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“Citibank DTVM” ou “Administradora”) e Erick Warner de Carvalho (“Erick Carvalho” e, em conjunto com todos os demais, “Acusados”).

2. Global Equity, Petrópolis, Carlos Ruiz, Frederico Dantas, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco foram acusados por alegada prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”¹, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 8/1979, então vigente, e vedada pelo item I da mesma Instrução, no contexto de atividades e operações, direta ou indiretamente, relacionadas ao Global Equity Properties Fundo de Investimento em Participações (“GE FIP” ou “Fundo”).

3. Global Equity, na qualidade de gestora do GE FIP, e seu diretor responsável perante a CVM pela administração de carteiras de valores mobiliários, foram também acusados por alegado descumprimento do seu dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I², da ICVM nº 409/2004.

4. Citibank DTVM, na qualidade de administradora do GE FIP, e seu diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, Erick Carvalho, foram acusados por alegado descumprimento do dever de fiscalizar serviços prestados por terceiros contratados pelo GE FIP, em infração ao art. 65, inciso XV³, da ICVM nº 409/2004, aplicável aos fundos de investimento em participação (“FIPs”) por força de seu art. 119-A⁴.

II. ORIGEM

5. Este PAS originou-se do processo administrativo (“PA”) CVM nº 19957.008087/2016-68, instaurado em 17.11.2016, em que foram apurados os fatos constantes do Relatório de Inspeção CVM/SFI/GFE-1/Nº02/2017-REI⁵ (“REI” ou “Relatório de Inspeção”), de 10.10.2017, que

¹ I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros (...). A ICVM nº 08/1979 foi revogada e substituída pela Resolução CVM nº 62/2022.

² Art. 65-A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta: I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios (...). A ICVM nº 409/2004 foi revogada e substituída pela Instrução CVM nº 555/2014, que, por sua vez, será revogada e substituída pela Resolução CVM nº 175/2022.

³ Art. 65. Incluem-se entre as obrigações do administrador, além das demais previstas nesta Instrução: XV – fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo.

⁴ Art. 119-A. Esta Instrução aplica-se a todo e qualquer fundo de investimento registrado junto à CVM, no que não contrariar as disposições das normas específicas aplicáveis a estes fundos.

⁵ Doc. 0697314.



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

formalizou os achados da inspeção conduzida pela Superintendência de Fiscalização Externa (“SFI”), a partir da Solicitação de Inspeção nº 03-2017/2016-CVM/SIN/GIE, de 17.11.2016 (“Solicitação de Inspeção”), que demandou a realização de ações fiscalizatórias sobre a atuação de determinadas pessoas físicas e jurídicas direta ou indiretamente relacionadas ao GE FIP, entre eles, os Acusados.

6. Segundo a SIN, conforme constante do termo de acusação lavrado neste PAS (“Termo de Acusação” ou “TA”)⁶, a Solicitação de Inspeção decorreu da constatação de “*acentuada deterioração*” do valor patrimonial das cotas do GE FIP entre junho de 2015 e junho de 2016. Em tabela aposta no TA⁷, foi apontado que, em junho de 2014, o patrimônio líquido (“PL”) do Fundo era de R\$ 875.525.134,40 e o valor de cada cota era de R\$ 203.964,18. Em junho de 2016, todavia, esses números reduziram-se a *negativos* R\$ 140.667.360,78 e *negativos* R\$ 32.772,49, respectivamente.

7. Levando em consideração que a totalidade dos cotistas do Fundo, salvo a Global Equity, eram entidades fechadas de previdência complementar (“EFPC”) referentes a empresas estatais “*cuja possível exposição a ingerências políticas torna seus investimentos mais suscetíveis a fraudes*”, e que o GE FIP foi “*alvo da ‘Operação Greenfield’ da Polícia Federal e do Ministério Público Federal*”; a SIN pontuou que os principais objetivos da inspeção eram os de (i) verificar a diligência de gestores e administradores na aquisição de ativos; e (ii) a devida influência sobre tais ativos, sendo que ambos os pontos, considerados em conjunto, indicariam uma devida destinação aos recursos dos cotistas.

8. Consoante relatado pela SIN, “*ao iniciar o trabalho de campo, a equipe SFI apurou que a Brasil Plural Gestão de Produtos Estruturados Ltda. [(“BP”)], gestora do [Fundo] a partir de 22.07.2016, havia conduzido investigação sobre fatos pertinentes ao [GE FIP] ocorridos anteriormente à transferência de gestão do Fundo*”⁸, que resultou em denúncia⁹ encaminhada pela BP (“Denúncia BP”), em 16.09.2016, à Procuradoria Federal Especializada Junto à CVM (“PFE-CVM”), que apontou certas irregularidades que teriam sido praticadas pela Global Equity quando da sua atuação como gestora do Fundo, das quais teve conhecimento ao substituí-la nessa função. Tais irregularidades foram objeto do “Relatório Final Brasil Plural”, elaborado pela BP, com data-base de junho de 2016 (“Relatório BP”), documento que deu subsídio à Denúncia BP.

III. ACUSAÇÃO

9. Descreve-se abaixo a estrutura organizacional, que, segundo a Acusação, retratava o “Grupo

⁶ Doc. 0694914.

⁷ Tabela intitulada “*Tabela 2 – Evolução FIP Global Equity*” (Doc. 0694914, fls. 2).

⁸ A Global Equity atuou como gestora do GE FIP de 26.12.2008 a 21.07.2016, sendo posteriormente substituída no exercício desta função pela BP, em 22.07.2016

⁹ Doc. 0697330.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

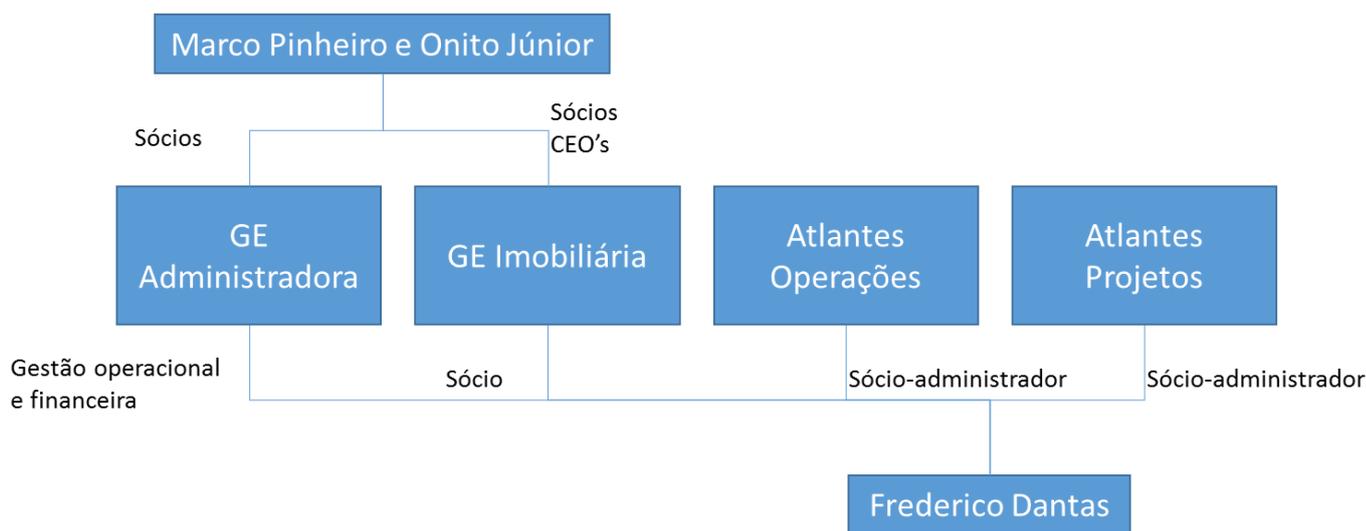
Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Global Equity” (“Grupo GE”), bem como a sua relação com a maior parte dos Acusados. Na sequência, são apresentadas as irregularidades, segundo apontadas pela SIN, no âmbito do Fundo, descrevendo, ainda, as manifestações preliminares dos Acusados, a análise da SIN e as imputações.

(A) Estrutura Organizacional do Grupo GE e sua relação com os Acusados

10. Consoante o TA, a SFI, ao analisar as relações societárias existentes entre as pessoas físicas e jurídicas que atuavam perante o GE FIP, constatou que determinadas empresas estavam relacionadas entre si por sócios e/ou funcionários em comum. Para a SIN, essas relações possibilitaram que tais pessoas atuassem coordenadamente com o objetivo de desviar recursos do Fundo, sendo que “*se tratava de um grupo único e agindo em conluio*”, e que a aparência de segregação em diferentes empresas – que não existia de fato – teria sido fundamental para o sucesso do desvio de recursos.

11. Nesse contexto, a SIN apontou que haveria relação entre as empresas Global Equity, Global Equity Properties Realizações Imobiliárias Ltda. (“GE Imobiliária” ou “GEPRI”), Atlantes Estruturação de Projetos Ltda. (“Atlantes Projetos”) e Atlantes Operações Estruturadas Ltda. (“Atlantes Operações”), tendo em vista que (i) Marco Pinheiro e Onito Júnior eram administradores da GE Imobiliária, além de sócios e *CEOs* da Global Equity; e (ii) Frederico Dantas realizava a “*gestão operacional e financeira de SPEs*” na Global Equity e era sócio da GE Imobiliária e sócio-administrador da Atlantes Operações e Atlantes Projetos¹⁰, tendo assim ilustrado as relações:



¹⁰ As relações descritas foram “*construídas a partir de registros extraídos do Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (0697345) e encontram respaldo em documentos societários das referidas sociedades (0697367)*”. Note-se, porém, que as posições de cada integrante na referida estrutura sofreram alterações ao longo do período em que ocorreram os fatos apurados neste PAS, o que será detalhado mais adiante neste Relatório.



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

12. A Acusação apresentou também organograma¹¹ fornecido pela Global Equity à CVM em 05.10.2012 (“Organograma”), no âmbito de outro PA¹², em que Julius Buchenrode foi apontado como seu diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários.

13. A Acusação descreveu quem eram os integrantes do Grupo GE que atuavam perante o GE FIP e as SPEs investidas. Segundo a SIN, conforme o Regulamento do Fundo, a Gestora estava sob comando do diretor Julius Buchenrode e vários outros “*especialistas técnicos do setor imobiliário*”.

14. Referindo-se à assembleia geral de cotistas (“AGC”) do GE FIP de 03.10.2012¹³, a SIN aduziu que “*foram realizadas importantes alterações nas funções desses especialistas e foi criada uma ‘equipe chave’ da GESTORA [(“Equipe Chave”)]*”. Consolidando as informações sobre a Equipe Chave, a SIN apresentou a tabela abaixo com linha do tempo a indicar os responsáveis na Global Equity por cada atividade na gestão do Fundo¹⁴:

Especialistas Técnicos do Setor Imobiliário da Global Equity dedicados ao FIP			
Função	14/12/2010 a 02/10/2012	03/10/2012 a 27/11/2012	28/11/2012 a 14/01/2016
Governança Corporativa	Carlos Ruiz		
Estruturação		Frederico Dantas	Marco Antônio de Freitas Pinheiro e Onito Barnabé Barbosa Junior
Originação			
Gestão Operacional e Financeira	Frederico Dantas		Luiz Antônio Penna Franca
Análise Jurídica			F.L.C.
Análise Técnica			R.S. e M.N.
Equipe Chave			Marco Antônio de Freitas Pinheiro, Onito Barnabé Barbosa Junior, Carlos Cezar da Silva Ruiz e Patrícia Araujo Branco

15. Não obstante as informações acima – as quais a SIN deu destaque no TA –, foi feita a seguinte síntese da relação entre os acusados que tinham maior proximidade com o Grupo GE:

“i) **MARCO PINHEIRO**: Sócio e CEO da GLOBAL EQUITY ADMINISTRADORA, ao lado de ONITO JUNIOR. A partir de 3/10/2012 foi apontado como membro da “Equipe Chave” da GESTORA para o FIP e, a partir de 28/11/2012, tornou-se responsável pela estruturação e originação dos empreendimentos imobiliários a serem investidos pelo FIP por meio das SPEs. Também fez parte do Conselho de Administração das SPEs de números 16, 29 e 30. Era também o controlador da GEPRI, por meio da GEP Holding Patrimonial;

ii) **ONITO JUNIOR**: Sócio e CEO da GLOBAL EQUITY ADMINISTRADORA, ao lado de MARCO PINHEIRO. A partir de 3/10/2012 foi apontado como membro da “Equipe Chave” da GESTORA para o FIP e, a partir de 28/11/2012, passou a ser o responsável pela estruturação e originação dos empreendimentos imobiliários a serem investidos pelo FIP por meio das SPEs. Também era Administrador e controlador da GEPRI, por meio da GEP Holding Patrimonial, além de ter assinado contratos de prestação de serviços com as SPEs investidas;

¹¹ Doc. 0697377.

¹² Trata-se do PA CVM nº RJ-2003-6564.

¹³ “AGC 2012-10-03.pdf” (Doc. 0697436).

¹⁴ A referida tabela elaborada pela SIN foi alterada apenas para substituir os nomes das pessoas que a integram mas que não são objeto de acusação neste PAS pelas respectivas iniciais.



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

iii) **JULIUS BUCHENRODE**: Diretor responsável perante a CVM pela atividade de administração de carteiras da GLOBAL EQUITY ADMINISTRAÇÃO desde 4/10/2012, quando as infrações objeto deste termo de acusação se intensificaram. Apontado no organograma da GESTORA (0697377) como Sócio-Diretor da área “Institucional”, que abarcava a “Plataforma Fundos Institucionais”, justamente o caso do FIP Global Equity. Adicionalmente, uma vez que os cotistas começaram a se mostrar insatisfeitos com os rumos do Fundo, passou a comparecer a Comitês de Investimento representando a GESTORA (0697481). Ocupou cargo de diretor da SPE16, indicado pela GESTORA, tendo, inclusive, assinado contrato com a GEPRI;

iv) **PATRÍCIA BRANCO**: Sócia da GESTORA e predecessora do Sr. JULIUS BUCHENRODE como diretora responsável pela administração de carteiras, passou a ocupar a diretoria de operações, que abarcava duas áreas críticas: “Relação com Investidor” e “Gestão Financeira SPE”. Representou a GESTORA em seis Comitês de Investimentos do FIP, incluindo aquele, como será visto mais adiante, em que laudos adulterados foram utilizados para a aprovação de investimentos. Fazia parte da “Equipe Chave” da GESTORA para o FIP;

v) **CARLOS RUIZ**: Superintendente de Participações da GESTORA, comandava áreas como: “Projetos de Incorporação Imobiliária”, “Informações gerenciais SPE” e “Novos Produtos”. Representou a GESTORA em 15 Comitês de Investimentos do FIP, incluindo aquele em que os laudos adulterados foram utilizados para a aprovação de investimentos, tendo inclusive presidido o Comitê. Fazia parte da chamada “Equipe Chave” da gestora para o FIP, bem como dos quadros de especialistas técnicos do setor imobiliário nas funções de governança e estruturação;

vi) **LUIZ FRANCA**, subordinado ao Sr. CARLOS RUIZ, era responsável pelo “Projeto de Incorporação Imobiliária”. Foi apontado como o especialista técnico responsável pela Gestão Operacional e Financeira das SPEs, tendo sido, inclusive, diretor de todas as SPEs da amostra, por indicação da GESTORA. Nessa condição, assinou diversos contratos lesivos às SPEs. Mensagens eletrônicas obtidas durante a investigação (Documentos "7_Email [F. B.].pdf" e "10_Email Vistoria.pdf" de 0700855) mostram que as interações envolvendo a contratação e elaboração dos laudos de avaliação que viriam a ser adulterados eram conduzidas pelo seu departamento; e

vii) **FREDERICO DANTAS**: sócio da GEP Holding Patrimonial até 19/10/2012 e da GEPRI até 06/05/2011, fazia parte do corpo de especialistas técnicos da GESTORA para o FIP até 3/10/2012, responsável pela Gestão Operacional e Financeira das SPEs, quando passou a ficar responsável pelas atividades de estruturação e originação dos projetos, mas apenas até 27/11/2012, quando passou a fazê-la por meio da Atlantes, fartamente remunerada pelo recebimento de *Finder's Fee*. Segundo registro de sócios da Atlantes (Documento "Atlantes.pdf" de 0697345), o Sr. [F. de C. C. B.], que no Organograma da GESTORA (0697377) aparecia como responsável por “Incorporações Imobiliárias”, subordinado a LUIZ FRANCA, acompanhou o Sr. FREDERICO DANTAS na qualidade de sócio da Atlantes. O Sr. FREDERICO DANTAS também era sócio administrador da Atlantes Operações Estruturadas, que foi a alienante de terreno adquirido pela SPE de número 30. A aprovação dessa operação pelo Comitê de Investimentos se deu mediante a apresentação de laudos adulterados pela GESTORA, como será visto mais adiante.”

16. Segundo a SIN, todas as pessoas listadas acima, salvo Julius Buchenrode, em algum momento,



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

foram sócias da GEP Holding Patrimonial Ltda. (“GE Holding”), controladora da GE Imobiliária.

(B) Irregularidades, manifestações prévias dos Acusados e análise da SIN

i. Adulteração dos Laudos de Avaliação

Descrição da alegada irregularidade

17. Segundo apurado pela SFI, a Global Equity adulterou quatro laudos elaborados por duas empresas avaliadoras independentes, que tinham como objeto a avaliação de terrenos a serem adquiridos em projetos imobiliários levados ao Comitê de Investimentos do GE FIP, por sua Gestora.

18. Consoante apontado, na reunião do 15º Comitê de Investimentos, realizada em 06.03.2013¹⁵, foram aprovados os investimentos na SPE29 Itatiaia Empreendimento Imobiliário S.A. (“SPE29”) e na SPE30 Itatiaia Empreendimento Imobiliário S.A. (“SPE30”), sendo que toda a documentação de suporte para as decisões de investimento estava organizada em dois *books* de investimento preparados pela Global Equity¹⁶, pelo procedimento previsto no art. 40, §2º, do Regulamento do GE FIP¹⁷.

19. Dentre os documentos que compunham tais *books*, destacavam-se laudos de avaliação dos terrenos nos quais empreendimentos imobiliários seriam construídos e que seriam os principais ativos das referidas SPEs em sua fase inicial. Cada *book* trazia dois laudos de avaliação para o respectivo terreno, um elaborado por C.I.C. e outro por C.W.N.

20. Alertada pela BP¹⁸ de que os valores dos terrenos constantes dos laudos estavam acima dos que seriam corretos, a SFI solicitou, por meio de ofícios¹⁹, que as avaliadoras prestassem os devidos esclarecimentos. Em suas respostas, tanto C.I.C.²⁰ quanto C.W.N.²¹ não reconheceram os laudos anexados pela Global Equity aos referidos *books* como sendo os originalmente elaborados.

21. Para comprovar tais alegações, as avaliadoras apresentaram à CVM os laudos originais²², pelo que foi apontado que os valores dos terrenos nos quatro laudos tinham sido alterados nas versões apresentadas pela Gestora ao Comitê de Investimentos, beneficiando as empresas que recebiam valores de *finder fees* e prejudicando o Fundo e os cotistas. Para a SIN, a conduta é “*nefasta*” pois os cotistas majoritários eram EFPCs que tinham como beneficiários finais funcionários pensionistas.

¹⁵ “015 - Ata 15º Comitê - Global Equity Properties FIP.pdf” (Doc. 0697481).

¹⁶ Doc. 0697502.

¹⁷ “Regulamento 2012 10.pdf” (Doc. 0697283).

¹⁸ Doc. 0697330.

¹⁹ Ofícios nº 08/2017/CVM/SFI/GFE-1 (Doc. 0771100) e nº 09/2017/CVM/SFI/GFE-1 (Doc. 0771102).

²⁰ Doc. 0697641.

²¹ Doc. 0697700.

²² Doc. 0697605 e 0697612f



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

22. No TA, foram assim apontados os valores originalmente calculados por C.I.C. e por C.W.N. em contraste com os valores apresentados pela Global Equity ao comitê do GE FIP:

Empreendimento	SPE 29	SPE 30
	Itatiaia Empreendimento Imobiliário S.A. Estrada da Fazenda da Serra, nº 125, Gleba B, Quadra/Lote A - Itatiaia - RJ	Itaguaí Empreendimento Imobiliário S.A. Av. Prof. Isoldakson Cruz de Brito x Manoel da Sousa Pinto, Vila Margarida - Itaguaí- RJ
Laudos Colliers Original	Número 2339 Vistoria em 6/11/2012 R\$ 8.810.000,00	Número 2340 Vistoria em 4/11/2012 R\$ 7.290.000,00
Laudos Colliers Book	15º Comitê de Investimento 6/3/2013 R\$ 35.810.000,00	15º Comitê de Investimento 6/3/2013 R\$ 32.810.000,00
Diferença	R\$ 27.000.000,00 306%	R\$ 25.520.000,00 350%
Laudos Cushman Original	Relatório de Avaliação de 27/11/2012 Vistoria em 9/11/2012 R\$ 11.383.360,00	Relatório de Avaliação de 27/11/2012 Vistoria em 9/11/2012 R\$ 10.053.780,00
Laudos Cushman Book	15º Comitê de Investimento 6/3/2013 R\$ 35.383.360,00	15º Comitê de Investimento 6/3/2013 R\$ 29.053.780,00
Diferença	R\$ 24.000.000,00 211%	R\$ 19.000.000,00 189%

23. Para a SIN, restou comprovado que as decisões de investimento do Comitê de Investimento do GE FIP quanto a SPE29 e SPE30 se basearam em laudos deliberadamente adulterados pela Gestora e os cotistas levados ardilosamente a dar anuência às aquisições sobreprecificadas dos terrenos.

24. Quanto ao terreno localizado no Município de Itatiaia, no Estado do Rio de Janeiro (“Terreno Itatiaia”): sua aquisição pela SPE29 se deu em 01.02.2013, sendo que o pagamento seria realizado por meio de (i) nota promissória no valor de R\$ 7.000.000,00, com vencimento em 13.07.2013; e (ii) concessão de direito ao alienante de participação nas vendas futuras do empreendimento, em percentual que variava entre 5% e 13%. Considerando que a segunda parcela dependia de evento futuro, para calcular seu valor, a SFI utilizou o VGV projetado constante do *book* de investimento do projeto²³ e, assim, concluiu que o valor de aquisição do referido terreno estaria compreendido entre R\$ 18.481.787,50 e R\$ 36.852.647,50 (a depender do percentual na participação de vendas).

25. A aquisição do Terreno Itatiaia, contudo, ocorreu quando a SPE29 ainda não havia sido investida pelo GE FIP. Para a SIN, isso não impediu que o negócio tivesse sido articulado entre a Global Equity e o Sr. R.A.C., consoante “Carta de Autorização e Exclusividade”, de 09.01.2013²⁴, em que esse figurou como representante da SPE29, antes de ter sido investida pelo GE FIP.

26. Ademais, como o GE FIP adquiriu a SPE29 em março de 2013 – portanto, antes do vencimento da nota promissória que compunha a forma de pagamento da aquisição do terreno, em 13.07.2013 –, a SIN aduziu que a negociação não importou em qualquer dispêndio de valores por parte da SPE29 enquanto controlada pelo Sr. R.A.C., ficando o pagamento da nota promissória e do referido percentual a ser honrado pela SPE29, já quando o GE FIP era acionista majoritário.

²³ “1.1.2.1 - BI - SPE29 - Itatiaia - Lotus Logistic Mall.pdf” (Doc. 0697502).

²⁴ “1.1.2.1 - BI - SPE29 - Itatiaia - Lotus Logistic Mall.pdf” (Doc. 0697502).



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

27. A Acusação chamou a atenção, também, para o registro de matrícula do Terreno Itatiaia²⁵, em que constava que o proprietário que alienou o imóvel à SPE29 o adquiriu pelo valor de R\$ 2.500.000,00, em 22.05.2012. Para a SIN, foi verificado um sobrepreço pago pelo Fundo em relação ao laudo de avaliação, ainda maior, sendo que, no respectivo *book* de investimento, “*foi mencionada a transação do terreno realizada em 01.02.2013 por R\$ 7.000.000,00, mas foi omitido o fato de que tanto a vendedora quanto a compradora eram representadas pelo Sr. [R.A.C]. No Book de Investimento também não havia qualquer destaque à transação anterior do terreno de Itatiaia ocorrida poucos meses antes, em maio de 2012, no valor de R\$ 2.500.000,00*”.

28. A Acusação resumiu, assim, a atuação do Sr. R.A.C.: (i) “[a]dquiriu o terreno de Itatiaia por meio de uma de suas empresas por R\$ 2.500.000,00”; (ii) “[n]egociou com a GLOBAL EQUITY ADMINISTRADORA os termos do investimento do FIP Global Equity no empreendimento Lotus Mall, incluindo aquisição do terreno”; (iii) “[v]alorizou o imóvel excessiva e artificialmente por meio de operação entre partes relacionadas, mas postergando qualquer pagamento”; (iv) “[a]lienou 80% de sua SPE ao FIP Global Equity por R\$ 5.600.000,00, o que, por si só, já representou retorno de 124% sobre o valor investido na compra do terreno há menos de um ano”; (v) “[g]arantiu contratualmente que entre 5 e 13% do empreendimento seriam devidos a uma de suas empresas”; (vi) “[g]arantiu, também, 20% do restante do empreendimento que caberia à SPE29, por conta de sua participação acionária indireta na sociedade, via AC Supreme Incorporações e Construções Ltda.”; e (vii) “[o]bteve para a AC Supreme Incorporações e Construções Ltda. o contrato para a construção do empreendimento”.

29. Para a SIN, a referida operação foi extremamente benéfica a um terceiro (o Sr. R.A.C.), considerando que o laudo fraudado, atestando que o terreno tinha valor muito maior do que o real, teria sido imprescindível para aprovação do Comitê de Investimentos do GE FIP, que foi induzido a erro. Não obstante, considerou que não foram encontradas evidências de que o Sr. R.A.C., não acusado neste PAS, tenha atuado em conluio com a Global Equity.

30. Quanto ao imóvel localizado no Município de Itaguaí, no Estado do Rio de Janeiro (“Terreno Itaguaí”), segundo a SIN, sua aquisição pela SPE30 (e, por conseguinte pelo GE FIP) beneficiou excessivamente o alienante e de quem auferiu *finder's fees* sobre o valor superfaturado.

31. A aquisição do terreno ocorreu em 10.05.2013, por meio de operação de permuta com a então proprietária, a Atlantes Operações, representada pelo acusado Frederico Dantas.

²⁵ Doc. 0697711.



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

32. Destacou a SIN que a escritura pública por meio da qual se celebrou o acordo²⁶ estabelecia que caberia à alienante, à título de pagamento pelo terreno, R\$ 28.259.649,97. No REI, foi destacada a discrepância entre este valor e aqueles atribuídos pelas empresas de avaliação independentes (R\$ 7.290.000,00 e R\$ 10.053.780,00), mais uma vez em desfavor do GE FIP e seus cotistas.

33. De acordo com a matrícula do imóvel²⁷, em 25.05.2012, a Atlantes Operações, representada por Frederico Dantas (à época, também sócio da controladora do Grupo GE, a GEP Holding²⁸, e responsável pela gestão operacional e financeira das SPEs investidas pelo GE FIP²⁹), adquiriu o mesmo imóvel por R\$ 6.500.000,00 de A.B.E.P., que, por sua vez, havia comprado o terreno, em 01.08.2006, por R\$ 200.000,00.

34. A SIN pontuou que, embora o *book* de investimentos da SPE30 apresentado ao 15º Comitê de Investimentos trouxesse a Certidão de Ônus Reais do imóvel, a Gestora não esclareceu por qual razão o GE FIP aceitou comprometer mais de R\$28.000.000,00 num terreno com tal histórico de transações.

35. No REI, foi apontado que a modalidade de pagamento da transação foi alterada em 21.01.2015, quando foi celebrada “Escritura de Retificação e Ratificação de Escritura Definitiva de Compra e Venda”, em que ficou estabelecido um novo preço para o terreno em Itaguaí: R\$ 20.000.000,00, a ser pago pela SPE30 em 26 parcelas mensais, das quais 21 no valor de R\$ 571.428,57 e quatro no valor de R\$ 2.000.000,00. Além disso, foi informado pela BP que apenas as duas primeiras parcelas dessa série foram efetivamente pagas pela SPE30 à Atlantes Operações.

36. Como ressaltado pela SIN, a SFI consignou em seu relatório que, apesar da existência de fraude na emissão dos laudos de avaliação da C.W.N. e da C.I.C., não é possível concluir que o Fundo incorreu em prejuízo, uma vez que a variação temporal de dois anos entre a emissão dos laudos e a aquisição poderia causar imprecisão na determinação do preço, que pode ter variado no período.

37. A esse respeito, a Acusação frisou seu entendimento de que não é requisito que se apure prejuízo para que seja configurada a operação fraudulenta. Além disso, ponderou que a Gestora não cumpriu com a obrigação de emitir novos laudos para avaliar se a negociação se dava em condições praticáveis e aduziu que, como constante da Ata do Comitê, “a revisão dos termos da negociação ocorreu tão somente por iniciativa e pressão dos cotistas”.

38. Quanto às pessoas efetivamente envolvidas na estruturação e aprovação dos projetos pelo GE FIP com base em informações deliberadamente fraudadas, a Acusação destacou que “os ‘Books de

²⁶ Doc. 0697717.

²⁷ Doc. 0697734.

²⁸ Documento “GEP Holding.pdf” (Doc. 0697367).

²⁹ Documento “Regulamento 2012 01 Ata.pdf” (Doc. 0697283).



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

Investimento’ utilizados para a aprovação dos investimentos do Fundo nas SPEs não eram assinados por nenhuma pessoa física. Assim, sua autoria era atribuída genericamente à [Gestora], o que não impossibilita, porém, a identificação dos seus autores”.

39. Quando da realização do 15º Comitê de Investimento – oportunidade em que foram aprovados os projetos referentes ao Terreno Itatiaia e ao Terreno Itaguaí –, segundo a SIN, os especialistas técnicos responsáveis pela originação e estruturação dos projetos imobiliários eram os sócios e “CEOs” da Global Equity, Marco Pinheiro e Onito Júnior, que teriam assumido tais funções justamente no mês em que os laudos originais foram entregues pelas empresas avaliadoras.

40. Por sua vez, Luiz Franca era o responsável pela gestão operacional e financeira das SPEs, conforme decidido no 13º Comitê de Investimentos do GE FIP. Ainda, de acordo com o Organograma, essas atividades ficavam sob comando de Patrícia Branco, na qualidade de diretora. Neste documento, Luiz Franca constava como subordinado a Carlos Ruiz, na qualidade de responsável pelos “Projetos de Incorporação Imobiliária”.

41. Ademais, a Acusação destacou que as vistorias realizadas pelas empresas avaliadoras, assim como a elaboração e entrega dos respectivos laudos à Global Equity ocorreram no curto período em que Frederico Dantas era o especialista técnico da Gestora, sendo o responsável pela originação e estruturação dos projetos imobiliários do GE FIP. Além disso, Frederico Dantas atuou como representante da contraparte na aquisição do Terreno Itaguaí pela SPE30.

42. Na reunião do 15º Comitê de Investimentos do GE FIP, a Gestora foi representada por Patrícia Branco e Carlos Ruiz, que, inclusive, presidiu a reunião do Comitê naquela data.

43. A este respeito, a SIN pontuou que em versões anteriores do Regulamento do GE FIP (como, por exemplo, a de janeiro de 2012³⁰), Patrícia Branco foi designada como a representante da Gestora perante a CVM. Contudo, sua substituição dependeria de anuência do Comitê de Investimentos do GE FIP. Carlos Ruiz, por outro lado, era anteriormente apontado como especialista técnico do setor imobiliário da Gestora, sendo o responsável pela governança corporativa e estruturação. Nesse sentido, concluiu que os acusados eram protagonistas dos processos de tomada de decisão da Gestora.

44. Ressaltou, ainda, a SIN, que, uma vez que o investimento foi aprovado e as ações da SPE29 foram adquiridas pelo GE FIP, a Gestora indicou³¹ para compor o conselho de administração (“CA”) da sociedade Marco Pinheiro e Luiz Franca, respectivamente CEO e funcionário da Gestora. Por sua vez, A.C.C.L., na qualidade de sócia minoritária da SPE29, indicou A.R.F. para integrar o referido

³⁰ Documento “Regulamento 2012 01 Ata.pdf” (Doc. 0697314).

³¹ Documento “01 - SPE29 - AGT 26.03.2012.pdf” (Doc. 0698938).



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

CA e R.C. foi mantido como diretor da SPE29.

45. No que diz respeito à SPE30, a Gestora indicou³² para compor o CA da sociedade Marco Pinheiro (como presidente) e Patrícia Branco, ambos diretores da Gestora. Já a Petrópolis, sócia minoritária da sociedade, indicou F.A.O. para integrar o referido CA.

46. Por fim, a Gestora indicou³³ Luiz Franca para o cargo de diretor da SPE29 e da SPE30.

47. Nesse contexto, a SIN aduziu que “*não parece factível que a GESTORA selecionasse (...) pessoas alheias ao ocorrido para comandar a condução dos negócios dessas sociedades*”.

Manifestações prévias e análise da SIN

48. Quanto à adulteração dos laudos de avaliação, a SIN enviou ofícios solicitando a manifestação dos seguintes acusados: (i) Marco Pinheiro; (ii) Global Equity; (iii) Julius Buchenrode; (iv) Luiz Franca; (v) Patrícia Branco; (vi) Carlos Ruiz; (vii) Frederico Dantas; e (viii) Onito Júnior.

49. Marco Pinheiro, segundo descreveu a SIN, limitou-se a alegar que foi nomeado conselheiro da SPE29 após a aprovação do investimento pelo 15º Comitê de Investimentos do GE FIP e argumentou que não pode se manifestar sobre suposto laudo fraudulento emitido antes de sua nomeação³⁴. A este respeito, a SIN pontuou que ele já era responsável pela estruturação de projetos imobiliários em novembro de 2012, mês em que a Gestora recebeu os laudos fraudados.

50. Global Equity, Julius Buchenrode e Luiz Franca, por sua vez, argumentaram, em sede de manifestação prévia³⁵, que: (i) “*a captação de recursos perante os cotistas deu-se entre 2008/2009, antes do FIP estar operacional (...) porquanto a captação deu-se antes da apresentação dos Projetos*”; e (ii) “*toda a documentação referente aos projetos era enviada com antecedência que variava entre 30 e 60 dias aos membros do Comitê de Investimentos*”.

51. Especificamente em relação à SPE29, alegaram que: (i) “*procederam à validação de receitas do empreendimento (...), bem como de seus custos*”; (ii) “*como as premissas de resultado foram validadas e o Laudo de Avaliação do terreno apresentado pela C.I.C. estava dentro dos parâmetros esperados, nada levou a [Gestora] a questionar este Laudo de Avaliação*”; e (iii) “*como 62% do valor total do terreno seria quitado por meio de permuta física e o projeto não foi concluído, tal permuta não aconteceu e não haveria que se falar em prejuízo*”.

³² 01 - SPE30 - AGT 10.05.2013.pdf (Doc. 0698938).

³³ Documentos “01 - SPE29 ARCA 26.03.2013 - Eleição Diretoria.pdf” e “01 - SPE30 - RCA 10.05.2013 - Eleição Diretores.pdf” (Doc. 0698938).

³⁴ Documento “Marco Antonio Pinheiro.pdf” (Doc. 0700763).

³⁵ Doc. 0700763.



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

52. Quanto à SPE30, aduziram que: (i) a “*falsificação de 2 laudos de 2 SPEs, entre 28 aprovadas (...) tem-se inócua (...). Com isso, foi feita uma ampla renegociação com o vendedor, envolvendo valores financeiros substancialmente menores*”; e (ii) “*o projeto foi reformulado com base em outros laudos, sobre os quais não houve apontamentos no Relatório de Inspeção*”.

53. Ao analisar o primeiro argumento desses acusados (§50, item “i”), a SIN considerou que “[n]a verdade, a imputação desta SIN se refere à captação realizada pela [Gestora] para os projetos da SPE29 e SPE30 (...). Assim, o argumento parece uma mera tentativa de confundir o leitor”.

54. Quanto ao segundo argumento (§50, item “ii”), entendeu a SIN que os acusados querem refutar a responsabilidade de laudos fraudados, com valores adulterados, porém, para a Acusação, a contrário sensu: “*foi a necessidade formal de aprovação desses investimentos pelo referido Comitê que impôs à [Gestora] a adulteração das informações*”.

55. Quanto ao terceiro e quarto argumentos (§51, itens “i” e “ii”), a SIN considerou que não há premissas de receitas ou de custos capazes de alterar a gravidade do que ocorreu quanto à adulteração dos laudos, entendendo que não está em questão a validade em si dos laudos, mas sim sua utilização como ardil para enganar os investidores, de modo que deveria ter sido considerada, com o objetivo de auferir rendimentos para o Fundo, a existência de terrenos mais baratos.

56. Em relação ao quinto argumento (§51, item “iii”), a Acusação ressaltou que, em consonância com o disposto na ICVM nº 8/1979, a existência de prejuízo ao investidor não é requisito para que se configure a operação fraudulenta. A SIN destacou que a atividade da Autarquia em coibir tal prática não busca apenas apenar atitudes relacionadas a um investidor em particular, mas disseminar uma cultura de boa-fé no mercado. Nessa linha, a SIN citou documento intitulado “Regulação do Mercado de Valores Mobiliários: Fundamentos e Princípios”³⁶, o qual foi aprovado pelo Conselho Monetário Nacional (“CMN”) em 21.12.1978 (sendo, portanto, contemporâneo à ICVM nº 8/1979), com princípios orientadores da regulação do mercado de capitais o interesse público e a confiabilidade.

57. No que tange ao sexto argumento (§52, item “i”), a Acusação entendeu que os acusados aparentaram querer justificar a realização de projetos fraudulentos com a realização de outros regulares e que tentaram convalidar as práticas inadequadas a partir da realização de outro objeto. A propósito, aduziu a SIN que: (i) apenas uma pequena fração dos projetos investidos pelo GE FIP foi objeto de análise detalhada, de modo que não se pode inferir que os outros 26 projetos foram conduzidos de forma regular; (ii) a posterior revisão do projeto a ser desenvolvido no Terreno Itaguaí (que reduziu os valores devidos pela SPE30 à Atlantes Operações) não ocorreu por iniciativa da

³⁶ Doc. 0771741.



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

Gestora, mas por insatisfação dos cotistas com o projeto, tendo havido expressão menção neste sentido por determinado cotista na reunião do 18º Comitê de Investimentos do GE FIP³⁷; (iii) a alteração do projeto não afasta conduta dolosa anterior e não poder ser interpretada sequer como “*arrependimento posterior*”; (iv) as alterações continuaram sendo bastante benéficas para a Atlantes Operações; e (v) a existência de efetivo prejuízo não é requisito para configuração da infração.

58. Especificamente no que toca à atuação de Julius Buchenrode, a SIN considerou que: (i) no Organograma, que teria sido “*apresentado pela gestora à CVM por ocasião justamente da designação de [Julius Buchenrode] como diretor responsável pela atividade de administração de carteiras da instituição, ocorrida em 4/10/2012, justamente no mês anterior à realização das vistorias e confecção dos laudos de avaliação que viriam a ser adulterados*”, Julius Buchenrode é apontado como “*o responsável pelos Fundos Institucionais, incluindo ali os FIPs*”; (ii) quando Julius Buchenrode assumiu tais responsabilidades, as SPE29 e SPE30 ainda não tinham laudos de avaliação aprovados, o que, então, deveria ter passado pelo seu crivo; (iii) após a estruturação de um ativo, a Gestora concentra-se na rentabilização do ativo para o Fundo, de modo que “*o processo de originação-estruturação-aprovação do projeto era absolutamente crítico na atuação da GESTORA do FIP Global Equity*”; e (iv) “*não é mesmo crível que o Sr. JULIUS HAUPT BUCHENRODE não tivesse ciência do que estava ocorrendo*”.

59. Sobre a atuação específica de Luiz Franca, a seu turno, a Acusação destacou que: (i) “*conforme pode ser visto no [Organograma], ele figurava, ao lado dos principais executivos da GESTORA, como sócio da [GE Holding]³⁸, o que é um forte indicador de seu protagonismo dentro do [Grupo GE]*”; (ii) também, conforme o Organograma, ele era “*responsável pela área de ‘Projetos de Incorporação Imobiliária’*. Tal informação é corroborada pela sua posição como especialista técnico da GESTORA para o FIP Global Equity na área de Gestão Operacional e Financeira das SPEs, a partir de outubro de 2012³⁹”; e (iii) “*as mensagens eletrônicas⁴⁰ (...) comprovam que as tratativas com as empresas avaliadoras eram conduzidas na [Gestora] pela Sra. [R. M.] e pelo Sr. [F. C. B.] que (...) respondiam diretamente ao [Luiz Franca]*”.

60. Patrícia Branco alegou em sua manifestação⁴¹ que: (i) “*sua função na [Gestora] desde 2010 era a de ‘administrar o Contas a Receber e a Pagar; questões fiscais e o setor de Recursos Humanos da Gestora’*. Essa realidade, no entanto, só foi formalizada anos depois”, em 2014; (ii) não

³⁷ Documento “018 – ATA – Lista de Presença 18º RCI – Assinada.pdf” (Doc. 0697481).

³⁸ Documento “SERPRO GEP Holding.pdf” (Doc. 0697345).

³⁹ Documento “AGC 2012-10-03.pdf” (Doc. 0697481).

⁴⁰ Documentos “7_Email [F.B.].pdf” e “10_Email Vistoria.pdf” (Doc. 0700855).

⁴¹ Doc. 0700896.



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

participava de reuniões com os cotistas e tampouco da construção dos *Books* de Investimento; (iii) que participou do 15º Comitê de Investimentos apenas para suprir a ausência de Onito Barbosa; e (iv) os projetos a serem investidos já tinham sido objeto de análise prévia e aprovados por unanimidade.

61. Sobre estes argumentos, a Acusação aduziu que: (i) a presença de Patrícia Branco não foi excepcional, mas sim “*registrada em seis reuniões seguidas*”; (ii) Patrícia assinou documentos como representante da Gestora “*nas atas de cinco desses Comitês (13º, 14º, 15º, 16º e 17º)*”; (iii) não é razoável a ideia de que a acusada não estaria ciente de tais práticas e, ainda assim, seria enviada para comparecimento pela Gestora; (iv) “*mesmo [que] a decisão de investimento, já tivessem sido tomadas anteriormente, o fato é que a liberação de recursos do Fundo para as SPE’s somente ocorreria com a aprovação formal do Comitê*”; (v) na totalidade das versões do regulamento do GE FIP que são datadas no período de 25.11.2008 até 09.12.2013, a acusada constava como “*diretora responsável pela gestão*” do Fundo; (vi) embora a acusada tenha sido substituída nesta função “*de fato*” por Julius Buchenrode em outubro de 2012 (conforme os autos de processo de credenciamento da Gestora⁴²), todas as reuniões do Comitê de Investimentos em que ela representou a Gestora ocorreram posteriormente a tal substituição, evidenciando, também, sua “*relação com as decisões de investimentos realizadas no âmbito do FIP*”; e (vii) segundo o Organograma, a atuação de Patrícia Branco “*incluía também Relação com Investidor e Gestão Financeira das SPE’s*”.

62. Carlos Ruiz, por sua vez, sustentou, em resumo, que⁴³: (i) “*os Books de Investimento deviam ser enviados aos membros do Comitê de Investimento com pelo menos 15 dias de antecedência, mas era comum que os representantes dos cotistas levassem entre 30 e 60 dias analisando os documentos antes das reuniões (...) nesse sentido, a reunião em si era uma mera formalidade*”; (ii) “*nunca foi sócio ou funcionário da GESTORA*”; (iii) “*era responsável pela governança corporativa e estruturação do Fundo, e não das SPE’s*” e “*em razão dos meus conhecimentos no setor investido pelo FIP, fui indicado pela Global Equity como membro titular do Comitê de Investimento*”, não colaborando com a originação ou a elaboração dos *Books*; (iv) “*a função de originação de projetos só foi prevista no Regulamento do FIP após sua alteração em 21.05.2013 – isto é, mais de 2 (dois) meses após a realização da 15ª reunião do Comitê*”; (v) “*possuía uma participação meramente minoritária, de 10% (dez por cento) na [GEPRI]*”, a qual não tinha nenhuma responsabilidade pelas negociações de terrenos, ou pela contratação de laudos de avaliação.

63. A Acusação, por sua vez, aduziu que: (i) “[*Carlos Ruiz*] *busca se desvincular de qualquer vínculo com a [Gestora]*”; (ii) “*os membros do Comitê de Investimentos não eram remunerados*” e

⁴² Doc. 0771995.

⁴³ Doc. 0700901.



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

que os votos de Carlos Ruiz aprovaram todas as propostas da Gestora; (iii) “*não há lógica na sua afirmação de que a função de ‘estruturação’ seria referente à estruturação do Fundo e não de seus investimentos nas SPEs. O próprio acusado afirma ser especialista no mercado imobiliário, característica compatível com a estruturação dos investimentos nas SPE’s*”; (iv) o cargo constava desde as primeiras versões do Regulamento, e não se referia apenas à estruturação do Fundo, mas aos projetos que seriam “encarteirados”; (v) quanto a que a GEPRI não teria relação com a “*análise e elaboração das propostas de investimento a serem encaminhadas aos cotistas*”, a SIN chamou “*a atenção para a Ata do 5º Comitê de Investimentos*”⁴⁴, presidida justamente por [CARLOS RUIZ], (...) anexada planilha intitulada ‘*Checklist de documentos voltados para a elaboração do Book de Investimentos*’, com o logotipo da GEPRI”; (vi) “*ser sócio de uma empresa ligada à gestora, não lhe deixa alheio aos esquemas fraudulentos perpetrados pela [Gestora]*” e “*a presença da GEPRI como prestadora de serviços para as SPEs também foi utilizada como um meio ardiloso para desviar recursos dos cotistas*”; e (vii) “*as comunicações estabelecidas entre a GESTORA e as empresas avaliadoras*”⁴⁵ (...) foram realizadas por pessoas que atuavam no departamento liderado pelo [Luiz Franca], diretamente subordinado ao [Carlos Ruiz], conforme [Organograma], o que indica que a obtenção dos laudos e sua utilização para compor os respectivos Books de Investimento ocorriam sob seu comando e responsabilidade”.

64. Para a SIN, restou demonstrado que Carlos Ruiz não apenas presidiu o 15º Comitê de Investimentos, mas era, efetivamente, quem comandava a equipe responsável pela elaboração dos *books* de investimento que continham os laudos adulterados.

65. Frederico Dantas, em sua resposta aos ofícios, apresentou os seguintes esclarecimentos⁴⁶ quanto aos alegados vínculos que teria com o Grupo GE: (i) “*as informações societárias obtidas pelos inspetores da CVM*” não estavam atualizadas, uma vez verificadas na base de dados da Receita Federal, de modo que deveriam ter sido analisados os dados da JUCERJA, que seriam capazes de comprovar que juridicamente já não mais havia vínculos com a GE Imobiliária e a GE Holding; (ii) deixou o cargo de especialista não remunerado do Fundo em 28.12.2012 e, quando da aquisição do terreno de Itaguaí, não era mais sócio da GE Imobiliária; (iii) quanto à sua atuação na GE Imobiliária, o acusado alegou que foi “*executivo e sócio minoritário*”, sendo que a sociedade “*era apenas uma empresa (...) responsável pela administração financeira e gestão imobiliária das SPEs Incorporadoras investidas pelo [GE FIP]*”; (iv) as empresas de que era proprietário (Atlantes Operações e outras) não estruturavam o *book* de investimentos, mas apenas apresentavam as

⁴⁴ Documento "005 - Ata - 5º Comitê Investimento.pdf" (Doc. 0697481).

⁴⁵ Documento "10_Email Vistoria.pdf" (Doc. 0700855).

⁴⁶ Doc. 0700855.



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

oportunidades à Gestora, que elaborava o *book* em momento posterior; e (v) quando se vende por permuta de futuras unidades, tem-se grande risco, a ser eliminado apenas com sucesso futuro.

66. Quanto a isso, a Acusação assim se manifestou: (i) “*muito mais do que as datas de vínculos societários (...) há de se atentar para as atividades exercidas por cada um, sua relevância para o esquema de desvios e a forma como se beneficiaram dele*”; (ii) “*Frederico Dantas (...) atuou durante muito tempo como o especialista técnico indicado pela gestora (...). Tal atribuição durou até 3/10/2012, quando houve Assembleia Geral de Cotistas do fundo que deliberou⁴⁷ (...) por uma relevante modificação nos especialistas. A partir dessa data, coube ao [Frederico Dantas] a responsabilidade pelas atividades de Estruturação e Originação, justamente a fase dos projetos em que foram registradas as fraudes nos laudos de avaliação*”; (iii) “*mesmo após a sua saída do quadro de sócios do [Grupo GE]. No mesmo sentido, temos que a Atlantes, da qual o acusado era sócio, se relacionava com o [GE FIP] justamente por meio da originação dos projetos!*”; e (iv) “[*na ata da reunião do 18º Comitê de Investimentos*] o cotista [*menciona em Ata a*] presença na contraparte de ‘*ex-integrante chave da equipe de gestão*’, justamente o [*Frederico Dantas*]”.

67. Onito Júnior, em sede de manifestação prévia⁴⁸, sustentou, em síntese, que: (i) atuava majoritariamente na Gestora na captação comercial de novos investidores; (ii) os responsáveis pela elaboração dos *books* eram da Diretoria Técnica, porém ele estava lotado na Diretoria Comercial; (iii) quando um projeto atendia a certos requisitos mínimos fixados pela Diretoria Técnica eram apresentados a um comitê interno da Gestora, *que era formado pelos sócios da [Gestora] e da Global Equity Properties, do qual ele fazia parte na qualidade de sócio da primeira*; (iv) ele e os demais sócios só teriam acesso aos projetos uma vez concluídas a estruturação e elaboração dos *books*; (v) “*não teve qualquer contato com funcionários das empresas avaliadoras*”; e (vi) em caso de fraude na elaboração dos *books*, também teria desconhecido e sido induzido a erro.

68. A esse respeito, a Acusação apontou que: (i) a dinâmica de originação e estruturação dos projetos nos alegados termos não foi comprovada por qualquer documento e não era condizente com a função que ocupava na Gestora; (ii) “*a adulteração dos laudos ocorreu justamente na etapa de originação e estruturação dos projetos das SPE’s 29 e 30, em período onde tais atividades eram justamente de responsabilidade do [Onito Júnior]*”; e (iii) “[*Onito Júnior*] e [*Marco Freitas*], que dividiam a posição de CEO da GESTORA (...), assumiram a estruturação dos projetos, um mês antes da realização das vistorias e confecção dos laudos de avaliação que viriam a ser adulterados”.

Conclusão da SIN

⁴⁷ Documento “AGC 2012-10-03.pdf” (Doc. 0697436).

⁴⁸ Documento “Manifestacao compl Onito.pdf” (Doc. 0700908).



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

69. Pelo exposto, a Acusação concluiu que a Gestora, ao obter a aprovação no 15º Comitê de Investimentos do GE FIP dos projetos imobiliários das SPE29 e SPE30 mediante a utilização de laudos de avaliação adulterados, realizou operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, prática prevista no item II, “c”, e vedada pelo item I da ICVM nº 8/1979.

70. A configuração da infração envolveu, segundo a SIN, atuação em conluio dos seguintes participantes, aos quais é imputada a prática da mesma infração: Marco Pinheiro, Onito Junior, Julius Buchenrode, Patrícia Branco, Carlos Ruiz, Luiz Franca e Frederico Dantas.

71. A propósito, a SIN aduziu, em síntese, que, em 06.03.2013, ocorreu o 15º Comitê de Investimentos do GE FIP, quando a Gestora, representada por Patrícia Branco e Carlos Ruiz obteve aprovação de dois projetos – o Lotus Logistic Mall (da SPE29) e Global Center Itaguaí (da SPE30) – mediante a apresentação de quatro laudos de avaliação dos terrenos em que os empreendimentos seriam construídos, com os valores adulterados, sempre de forma a majorar os valores a serem pagos pelo GE FIP. Para a SIN, restou evidente a intenção de obtenção de vantagem ilícita para os alienantes dos terrenos, bem como para a empresa ligada à Gestora, que recebeu *finder's fees* também artificialmente majorado, visto que consistia em percentual do valor do projeto. Os laudos de avaliação originais foram recebidos das empresas avaliadoras durante o mês de novembro de 2012, e a adulteração ocorreu entre esse mês e a apresentação dos laudos aos cotistas.

72. Nesse período, destacaram-se as atuações (i) dos sócios da gestora Marco Pinheiro e Onito Junior, que dividiam também a posição de CEO da Gestora e eram responsáveis pelas atividades de originação e estruturação de projetos imobiliários; (ii) de Julius Buchenrode, diretor responsável pela atividade de administração de carteiras e pelos FIPs geridos; (iii) de Patrícia Branco, diretora de operações da gestora e que secretariou a reunião do 15º Comitê de Investimentos; (iv) de Carlos Ruiz, superintendente de participações e que presidiu a reunião do 15º Comitê de Investimentos; (v) de Luiz Franca, responsável pelos projeto de incorporação imobiliária da Gestora, área responsável pela obtenção dos laudos de avaliação e montagem do *book* de investimentos em que esses laudos eram apresentados ao Comitê, tendo sido posteriormente indicado como diretor das duas SPEs; e (vi) de Frederico Dantas, funcionário da Gestora que também era sócio da alienante do terreno da SPE30, tendo sua participação na operação fraudulenta ficado restrita ao projeto da SPE30.

ii. Realização de pagamentos excessivos de taxas de gestão imobiliária e financeira

Descrição da alegada irregularidade

73. A respeito dos serviços de administração financeira e de gestão imobiliária, a SIN reconheceu que são, de fato, necessários para a consecução de empreendimentos como aqueles desenvolvidos



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

pelas SPEs da amostra analisada, sendo uma prática comum de mercado a contratação de empresas especializadas para a prestação de tais serviços. Pontuou a SIN que a efetiva remuneração por tais serviços pode seguir modelo de caixa ou de competência, sendo que, no primeiro, a prestadora de serviços recebe pelos referidos serviços na medida em que os adquirentes pagam pelas unidades comercializadas, e, no segundo, quando da efetivação da venda de tais unidades.

74. Ressaltou, ainda, a SIN que, embora, na contratação da prestadora de serviços, haja um Valor Geral de Venda (“VGV”) apenas estimado, tendo em vista que o empreendimento ainda será desenvolvido, qualquer que seja o modelo adotado, a remuneração será realizada de acordo com os valores resultantes de negociações de mercado. Em qualquer caso, não se trata de mera prestação de serviços, “*mas de parceria em que o sucesso do empreendimento é necessário para as duas partes*”.

75. Para a SIN, a inobservância dessa dinâmica de pagamentos pela administração das SPE, composta por pessoas ligadas e indicadas pela Gestora, evidenciou que houve o direcionamento indevido de recursos do GE FIP à GEPRI.

76. Ao analisar os contratos firmados⁴⁹ entre cada uma das quatro SPE da amostra e a GEPRI, a SFI verificou quais seriam as formas de remuneração pactuadas (Quadro 5 do TA). A remuneração da GEPRI previa o pagamento de 3% (percentual máximo utilizado no mercado, segundo a Denúncia BP) do VGV. Mesmo para a SPE16 Global Praça do Rink Empreendimentos Imobiliários S.A. (“SPE16”), para a qual foram estabelecidos valores fixos para as parcelas, ao se calcular o valor total a ser pago à GEPRI, multiplicando o número de parcelas por seu valor, a SIN obteve resultado (R\$ 529.996,23) correspondente a 3% do VGV total previsto na fl. 8 do seu *book* de investimento⁵⁰.

77. Nos quatro casos, os pagamentos devidos pelas SPE à GEPRI eram mensais, calculados com base na estimativa inicial do VGV, independentemente das receitas efetivamente geradas pelo empreendimento, observando-se que o VGV era calculado pela Gestora, empresa ligada à GEPRI.

78. A propósito, a SIN ressaltou que a GEPRI recebia, com base em um VGV teórico, remunerações desde o começo do projeto, contrariando a demora para o recebimento de receitas em projetos análogos existentes do mercado. Caso, ao final, o VGV efetivo se mostrasse inferior ao estimado, a GEPRI já teria sido remunerada a maior durante quase todo a estruturação do projeto.

79. Dessa forma, a SIN aduziu que os contratos⁵¹ foram celebrados em benefício à GEPRI, “*que receberia o maior percentual praticado no mercado, aplicado sobre um Valor Geral de Vendas*”.

⁴⁹ Docs. 0775418, 0775423, 0775425 e 0775426.

⁵⁰ Documento "1.1.1.1 - BI - SPE16 - Niterói - Comercial Praça do Rink.pdf" (Doc. 0697502).

⁵¹ Docs. 0775418, 0775423, 0775425 e 0775426.



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

calculado por empresa de seu próprio grupo econômico”, que era desvinculado do sucesso do projeto, blindando as remunerações recebidas de eventuais riscos.

80. Segundo a SIN, tal estrutura de remuneração só teria sido viável porque o GE FIP, nos termos do seu Regulamento, se fazia representar nas SPE investidas pela sua Gestora, que, por sua vez, indicava pessoas ligadas ao Grupo GE para cargos dessas sociedades de propósito específico.

81. Considerando o tempo já decorrido desde o projeto da SPE16, a Acusação se ateve às SPE29, SPE30 e SPE Uirapuru Empreendimentos Imobiliários S.A. (“SPE33”).

82. Em que pese a presença de dois diretores em cada SPE, sendo o segundo deles sempre indicado pela construtora do empreendimento, a SIN apontou que a condição do GE FIP como cotista majoritário e, principalmente, como financiador do projeto, fazia, ao ver da SIN, com que as posições defendidas pela Gestora prevalecessem em caso de discordância. A contratação da GEPRI para os serviços de administração financeira e gestão imobiliária pela SPE29 exemplificou essa dinâmica.

83. Em resposta ao Ofício nº 32/2018/CVM/SIN/GIA⁵², R.A.C., diretor indicado pela construtora na SPE29, apresentou correspondência à CVM em 22.03.2018⁵³, em que afirmou que o controle da Gestora sobre a SPE29 *“era tamanho, que ela iniciou os repasses à GEPRI antes mesmo de haver contrato firmado entre as partes.”*

84. Nesse sentido, a Acusação também chamou atenção para mensagem eletrônica apresentada à CVM por R.A.C., que lhe foi enviada por José Manuguerra (funcionário do Grupo GE), solicitando sua assinatura, na qualidade de diretor da SPE29, no contrato firmado entre a SPE29 e a GEPRI, datada de 11.02.2014⁵⁴. De outro lado, foram apresentados os registros contábeis da SPE29 que evidenciam pagamentos para a GEPRI desde 30.04.2013, conforme planilha elaborada pela SFI⁵⁵, a partir do razão contábil da sociedade. Pontuou a SIN que, entre as duas datas, quando não havia contrato em vigor, foram realizados onze pagamentos, que totalizaram R\$ 2.580.368,75.

85. Após a assinatura do contrato, os pagamentos prosseguiram até 17.04.2015, totalizando R\$ 4.621.382,58, em taxas de administração financeira e gestão imobiliária.

86. Para a SIN, os pagamentos eram irregulares não apenas pela ausência de contrato, mas também por estarem em desacordo com o fluxo de caixa analítico constante das fls. 36 e 37 do *book* de investimento da SPE29, com base no qual o projeto foi aprovado pelo Comitê de Investimentos.

⁵² Doc. 0774684.

⁵³ Doc. 0774687.

⁵⁴ Doc. 0775019.

⁵⁵ Doc. 0775463.



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

87. Nesse fluxo de caixa analítico, a Acusação aponta que as rubricas “Gestão Imobiliária” e “Administração Financeira” correspondiam aos subitens “2.2.e” e “2.2.f” dos custos de Incorporação, sendo que o valor a ser destinado a esses pagamentos, quando da aprovação do investimento no 15º Comitê de Investimentos era de R\$ 136.080,44 para “Gestão Imobiliária” e R\$ 68.040,22 para “Administração Financeira”, totalizando a importância mensal de R\$ 204.120,66 (marginalmente menor do que a média dos onze pagamentos mensais efetuados pelo GE FIP à GEPRI, anteriormente mencionados). Além disso, os pagamentos do fluxo de caixa aprovado pelo Comitê só se iniciariam quando do recebimento da primeira parcela de financiamento bancário (conforme fl. 29 do *book* de investimentos), previsto para ocorrer em outubro de 2013 (item 1.2.3 do fluxo). Dessa forma, a SIN concluiu que a Gestora não tinha autorização para iniciar os pagamentos à GEPRI enquanto os recursos do financiamento não entrassem na SPE29.

88. Destacou, ainda, a SIN que o financiamento bancário não foi aprovado e o projeto “LOTUS LOGISTIC MALL” não foi construído, de modo que a GEPRI recebeu R\$ 4.924.222,07 em taxas sem a conclusão nem mesmo da preparação do terreno.

89. Segundo a SIN, houve dinâmica semelhante nas outras duas SPE da amostra.

90. Quanto à SPE30, o fluxo de caixa analítico aprovado pelo Comitê de Investimentos⁵⁶ previa pagamentos mensais à GEPRI a partir de agosto de 2013, no valor de R\$ 131.517,65. Contudo, tais pagamentos se iniciaram em maio de 2013 e no valor de R\$ 242.018,26⁵⁷. Após assumir a gestão do GE FIP, a BP realizou levantamento da situação de cada um dos projetos em andamento e constatou, em junho de 2016, que não havia sido realizada qualquer melhoria no terreno de Itaguaí⁵⁸, o que não obsteu a GEPRI de receber R\$ 4.972.029,82, entre 27.05.2013 e 07.10.2015, em taxas de administração financeira e de gestão imobiliária.

91. Quanto à SPE33, os pagamentos de gestão imobiliária deveriam se iniciar em março de 2014 ao valor de R\$ 254.246,00, pelo fluxo de caixa aprovado pelo Comitê de Investimentos⁵⁹. Porém, pelos registros contábeis da SPE33⁶⁰, ainda que o primeiro pagamento tenha ocorrido em abril de 2014, os demais foram em valores irregulares e em média bem superior ao aprovado (R\$ 353.156,12).

92. Ao assumir a gestão do Fundo, a BP constatou, *in loco*, que as obras não tinham começado, realizando registros fotográficos do local⁶¹, o que não obsteu a GEPRI de receber R\$8.122.590,68,

⁵⁶ Documento "1.1.3.1 - BI - SPE30 - Itaguaí - Global Center Itaguaí.pdf" (Doc. 0697502).

⁵⁷ Doc. 0775463.

⁵⁸ Conforme fls. 98/99 do doc. 0697340.

⁵⁹ Doc. 0697510.

⁶⁰ Doc. 0775463.

⁶¹ Fls. 88 do doc. 0697340.



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

entre 07.04.2014 e 25.11.2015, em taxas de administração financeira e gestão imobiliária.

93. A Acusação considerou que a desproporção entre os valores repassados pelas SPEs à GEPRI e a pouca evolução dos projetos teriam deixado evidente a *“inexistência de qualquer correlação entre a remuneração e a efetiva prestação de serviços”*.

94. A SIN pontuou também que, em 21.08.2011, antes de todos os pagamentos mencionados acima, foi consignado na ata do 10º Comitê de Investimentos⁶² que os cotistas do GE FIP não pareciam estar confortáveis com os termos das contratações da GEPRI pelas SPEs – consta de tal ata a orientação dos cotistas para que fosse feito orçamento de outras prestadoras dos tais serviços.

95. O verificado descasamento entre os pagamentos efetuados à GEPRI e o andamento dos empreendimentos, para a SIN, se mostrou especialmente danoso para as SPEs que tinham dificuldades de desenvolver seus projetos, pois estavam sofrendo com atrasos nas obras, que geravam ainda mais custos e dificultavam a atividade comercial, e os pagamentos à GEPRI não cessavam.

96. Ao ver da SIN, as SPEs deixavam de aplicar recursos na atividade “fim” (na obra) para financiar atividade “meio” (assessoria financeira e imobiliária), em conduta de má-fé dos administradores do Grupo GE, evidenciando interesses desalinhados entre o Fundo e a Gestora, o que se fez presente pela adulteração dos laudos de avaliação e pelo desvio de recursos do Fundo à GEPRI.

97. Para a SIN, Luiz Franca, diretor indicado pela Gestora para administrar as SPE29 e SPE33, foi responsável por emitir Cédulas de Crédito Bancário (“CCB”) em nome de ambas, com elevadas taxas de juros, inclusive para pagar a remuneração da GEPRI, onerando o Fundo.

98. Ademais, a Acusação aduziu que, em 30.09.2014, foi creditado na conta corrente da SPE29 o valor de R\$ 14.718.808,94, referente à uma CCB⁶³ emitida em favor do Banco A., no valor de R\$ 15.000.000,00 (líquido de IOF). Ao consultar a razão contábil da SPE29⁶⁴, a equipe da SFI constatou que R\$ 371.556,29 foram utilizados para o pagamento de taxas de administração financeira e de gestão imobiliária à GEPRI.

99. Segundo constante do Relatório de Inspeção, algo semelhante teria ocorrido na SPE33, que emitiu CCB⁶⁵ em favor do Banco F., em 29.08.2014, pelo valor de face de R\$ 20.000.000,00, o que resultou em um repasse (líquido de IOF) de R\$ 19.209.204,70. Desse valor, R\$ 795.367,48 teriam sido utilizados pela SPE33 para o pagamento de duas parcelas de R\$ 397.683,74 à GEPRI, segundo

⁶² Documento "010 - Ata 10º Comitê de Investimento - GEP FIP.pdf" (Doc. 0697481).

⁶³ Doc. 0775659.

⁶⁴ Doc. 0775463.

⁶⁵ Doc. 0775667.



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

análise do razão contábil⁶⁶ conduzida pela SFI.

100. A SIN mencionou, também, que a Denúncia BP apontou que a então Gestora transferia recursos entre as SPEs investidas, alegando tratar-se de operações de mútuo. Diante disso, a SFI resumiu no Relatório de Inspeção essas transações. Para a SIN, chamou a atenção duas das SPEs (SPE29 e SPE33) foram mutuantes. Isso porque os projetos objeto destas SPEs não foram concluídos pela Gestora, justamente pela falta de recursos financeiros, de modo que não seria razoável imaginar ser do interesse das referidas SPEs se descapitalizar em meio a tal cenário. De acordo com a BP, parte de tais recursos teriam sido destinados para viabilizar pagamentos à GEPRI⁶⁷.

101. Para a SIN, o desvio de recursos do GE FIP para a GEPRI, por meio de pagamentos das taxas foi viabilizado pela atuação de várias pessoas ligadas às empresas do Grupo GE, aparecendo como contratantes (no próprio GE FIP, na Gestora ou nas SPEs), ou contratada (na GEPRI), ou de ambos.

102. Para a Acusação, chamou a atenção Luiz Franca figurar como signatário e contato tanto da SPE29, quanto da SPE30 e da SPE33, “*o que se coaduna com o fato de ele ter sido indicado pela [Gestora] como diretor das três [SPEs] e, no Regulamento do FIP Global Equity, como especialista técnico*” e, conforme o Organograma, ser o responsável pelas incorporações imobiliárias da Gestora.

103. Ademais, o Termo de Acusação ressaltou que Luiz Franca também era o contato da GEPRI, no contrato com a SPE33⁶⁸. Destacou, que em 29.09.2015, o acusado se tornou sócio da GE Holding, controladora da GEPRI, conforme informação consultada na base de dados da Receita Federal⁶⁹.

104. Em mensagem eletrônica recebida, em 11.02.2014⁷⁰, por R.C. (representante da construtora contratada para a SPE29, na qual constava o contrato para ser assinado com data retroativa), Luiz Franca estava copiado, o que, para a SIN, seria capaz de revelar sua plena ciência do que vinha ocorrendo, mas que, de outro modo, não significaria uma ação isolada de Luiz Franca, visto que seus superiores Onito Junior e Carlos Luiz assinaram os referidos contratos.

105. Sobre a participação de Onito Junior, a SIN considerou que “*ao lado de [Marco Pinheiro], dividia as funções de CEO da GESTORA*” além de serem responsáveis pela estruturação dos projetos, e que Marco Pinheiro ainda figurava como membro dos CAs da SPE29 e da SPE30.

106. Quanto a José Manuguerra, funcionário da Gestora, além de assinar o contrato firmado pela

⁶⁶ Doc. 0775463.

⁶⁷ Conforme fl. 13 do doc. 0697330.

⁶⁸ Doc. 0775426.

⁶⁹ Documento "SERPRO GEP Holding.pdf" (Doc. 0697345).

⁷⁰ Doc. 0775019.



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

SPE33⁷¹, como diretor, restou claro, para a SIN, que ele estava “*alinhado aos interesses da GEPRI ao enviar mensagem*⁷² (...) para a construtora no intuito de formalizar o contrato que deveria legitimar os pagamentos que já vinham sendo realizados pela SPE29, da qual ele não era diretor”.

107. Por fim, a SIN pontuou que as atribuições da Gestora no GE FIP não deveriam ficar restritas à escolha de projetos, mas garantir o interesse do Fundo a partir de sua devida implementação, e o Organograma demonstra que Julius Buchenrode era o responsável pelos FIPs da Gestora, sendo o GE FIP o único gerido pela Global Equity.

Manifestações prévias e análise da SIN

108. Marco Pinheiro⁷³ alegou que foi nomeado conselheiro da SPE29 após a aprovação do investimento pelo Comitê de Investimentos do GE FIP, “*não podendo ser chamado a manifestar-se acerca de pretensão laudo fraudulento feito anteriormente à data de sua nomeação*”. Instado a se manifestar novamente, em 15.08.2018⁷⁴, não apresentou resposta adicional à CVM.

109. Quanto à realização de pagamentos excessivos de taxas de gestão imobiliária e financeira pelas SPEs da amostra à GEPRI, resumiu a Acusação que a Gestora⁷⁵, Julius Buchenrode⁷⁶, José Manuguerra⁷⁷ e Luiz Franca⁷⁸ refutaram a irregularidade com os seguintes argumentos: (i) sobre as operações de mútuo realizadas entre as SPEs investidas, afirmam que foram todas lícitas, respaldadas por contratos, prescindiam de aprovação dos cotistas do GE FIP e que o Fundo empregava o capital não utilizado de certas SPEs em SPEs deficitárias; (ii) os cotistas do GE FIP tinham ciência da inexistência de conflito de interesses, tendo aprovado a GEPRI para a prestação de serviços; (iii) “*os valores e prazos de pagamentos constavam dos Books de Investimento devidamente aprovados pelo Comitê de Investimentos do FIP*”; (iv) a prestação de serviços pela GEPRI se iniciava quando da aprovação do investimento na SPE pelo Comitê de Investimentos e seu pagamento não iniciava juntamente com a obra, mas na constituição da SPE; e (v) tal estrutura era benéfica para o Fundo, uma vez que garantiria a continuidade dos serviços mesmo após o pagamento das parcelas, sem a cobrança de valores adicionais

110. Por sua vez, em sua manifestação de 09.10.2018⁷⁹, Onito Junior, em acréscimo a argumentos

⁷¹ Doc. 0775426.

⁷² Doc. 0775019.

⁷³ Documento "Marco Antonio Pinheiro].pdf" (Doc. 0700763).

⁷⁴ Ofício nº 21/2018/CVM/SIN/GSAF (Doc. 0700622).

⁷⁵ Documento "Global Equity.pdf" (Doc. 0700763).

⁷⁶ Documento "Julius Haupt Buchenrode.pdf" (Doc. 0700763).

⁷⁷ Documento "Jose Manuguerra.pdf" (Doc. 0700763).

⁷⁸ Documento "Luiz Antonio Penna Franca.pdf" (Doc. 0700763).

⁷⁹ Doc. 0700886.



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

semelhantes aos relatados acima, trouxe as seguintes considerações: (i) a atuação da GEPRI se iniciava antes da obra, com atividades como “*a obtenção de aprovação do projeto nos órgãos competentes, a realização de cotações com fornecedores, a disponibilização de estandes de venda, dentre outros*”, atividades que justificavam o início dos pagamentos antes do início das obras; e (ii) a Gestora era cotista do GE FIP, tendo interesse no sucesso do Fundo, o que poderia ser observado pelo plano de ação de redução da remuneração apresentado aos cotistas.

111. Sobre o argumento referido no §109, item (i), acima: a SIN considerou que, no que tange às operações em que a SPE29 e a SPE33 figuraram como mutuantes, ele não deve prosperar. Isso porque as empresas que supostamente teriam “*capital excedente e não utilizado*” eram SPEs que sequer iniciaram as obras que justificavam sua existência, exatamente em razão da falta de recursos.

112. Sobre o argumento referido no §109, item (ii), acima, a SIN asseverou que procede a afirmativa dos Acusados em questão de que a contratação da GEPRI, empresa ligada à Gestora, ocorreu com a ciência dos cotistas. Contudo, ao ver da SIN, isso não torna o conflito de interesses inexistente, apenas o evidencia, entendendo que a existência de conflitos de interesse *per se* só se torna problemática quando de seu uso como ardil para prejudicar outrem.

113. Sobre o argumento referido no §109, item (iii), acima, a Acusação ressaltou que restou demonstrado ao longo do TA que os valores pagos à GEPRI pelas SPEs não correspondiam ao previsto nos respectivos *books* de investimento, de modo que, no entendimento da SIN, caberia a Gestora zelar pela consonância dos valores, e não ao Comitê de Investimento.

114. Sobre o argumento referido no §109, item (iv), acima, a SIN apontou que os *books* de investimento das SPE29 e SPE30 previam lapsos temporais até o início dos pagamentos e que não foram observados pelas SPEs, que eram comandadas por indicados da Gestora, e que a anuência do Comitê não confere discricionariedade para a Gestora se eximir de seus deveres fiduciários. Nesse sentido, a SIN pontuou que jamais poderiam ser tidos como regulares “*vultosos pagamentos*” para serviços não prestados – especialmente para empresas do mesmo grupo econômico da Gestora.

115. Sobre o argumento referido no §109, item (v), acima, aduziu a SIN que, para os Acusados, a antecipação dos pagamentos não se voltava a garantir a continuidade dos serviços, mas sim a postergação indicaria preocupação do contratante com a atuação célere e de qualidade do contratado.

116. Sobre o argumento constante do §110, item (i), acima, a SIN considerou que, mesmo que se admitisse, como premissa, que a GEPRI realizasse atividades antes mesmo do início da preparação dos terrenos (o que não teria sido comprovado), isso ainda assim não afastaria a irregularidade, pois (i) o início da prestação de serviços era de conhecimento da Gestora e da GEPRI antes de aprovação



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

no Comitê, mas isto não constava dos *books* de investimentos apresentados; e (ii) as atividades desenvolvidas nessa etapa inicial são muito mais simples e nem provêm qualquer retorno financeiro imediato, porém os valores auferidos pela GEPRI se revelam desproporcionais e exacerbados.

117. Sobre o argumento constante do §110, item (ii), acima, a Acusação aduziu que o GE FIP teria sido constituído sob a forma de condomínio fechado, de maneira que as cotas detidas pela Gestora só teriam liquidez quando de seu encerramento, assim, as pessoas à frente do Grupo GE tinham ciência da futura desvalorização das cotas. Concluiu, então, a SIN, que tais fatos atestam a existência de ardid criado para o desvio de recursos do GE FIP. No que se refere à proposta de redução da taxa de administração, a Acusação entendeu que teria sido apenas uma tentativa vã da Gestora de se manter a frente do Fundo, dada a insatisfação já existente por parte dos cotistas.

Conclusão da SIN

118. Pelo exposto, a Acusação concluiu que a Gestora, na qualidade de representante do GE FIP, ao celebrar contratos de administração financeira e gestão imobiliária em nome das SPE29, SPE30 e SPE33 com empresa a elas ligada, isto é, a GEPRI, “*em condições muito desfavoráveis às contratantes*”; e ao realizar os pagamentos de forma desvinculada dos serviços prestados e do desenvolvimento dos empreendimentos, “*promoveu um desvio indevido dos recursos investidos de sua finalidade em benefício próprio*” e, assim, teria cometido operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, nos termos do item II, “c”, e vedada pelo item I da ICVM nº 8/1979.

119. A efetiva configuração da infração, segundo a SIN, teria envolvido atuação em conluio dos demais participantes, quais sejam, Marco Pinheiro, Onito Junior, Julius Buchenrode e Luiz Franca, os quais, ao ver da SIN, também devem responder pela mesma irregularidade. Adicionalmente, a SIN considerou que restou comprovado que José Manuguerra participou da prática de operação fraudulenta, no que se refere à SPE33, de modo que também deve responder pela infração.

120. Quanto à operação fraudulenta, a Acusação destacou a atuação de dois sócios da Gestora, “*os Srs. [Marco Pinheiro] e [Onito Junior], que por um lado dividiam a posição de CEO da GESTORA e eram responsáveis pelas atividades de originação e estruturação de projetos imobiliários e, de outro, eram controladores da GEPRI por meio de uma holding*”, sendo que “[Marco Pinheiro] também era conselheiro das SPEs 29 e 30” e “[Onito Junior] figurava nos três contratos firmados”.

121. Para a SIN, outro personagem central da operação fraudulenta foi Luiz Franca, indicado pela Gestora como diretor das três SPEs, que assinou os três contratos nessa condição, sendo responsável pelos pagamentos do FIP e atuando ao lado de Julius Buchenrode, diretor responsável por definir quais seriam os ativos e quais condições eles seriam adquiridos pelo GE FIP.



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

122. Por fim, no Termo de Acusação, a SIN consignou que José Manuguerra também participou ativamente da operação fraudulenta no que se refere à SPE33, na qualidade de seu diretor indicado pela Gestora, ao lado de Luiz Franca, tendo José Manuguerra sido signatário do referido contrato e responsável pela efetivação dos pagamentos realizados pela SPE33 à GEPRI.

iii. Irregularidades em pagamentos de *finder's fees*

Descrição da alegada irregularidade

123. A Acusação alega que, para três das SPEs da amostra (as SPE29, SPE30 e SPE33) a prática de mercado de pagamento de comissões conhecidas como *finder's fees* foi executada com desvio de finalidade e em prejuízo do GE FIP, dos cotistas e dos beneficiários desses, e em favor do Grupo GE.

124. Para a SIN, um primeiro indicativo de que havia algo incomum com essas despesas vem do levantamento realizado pela BP acerca das empresas que receberam pagamento de *finder's fees* por parte das SPEs no período em que a gestão do GE FIP esteve sob a responsabilidade da Gestora.

125. Segundo a SIN, “para um [FIP] que investiu em 28 diferentes projetos imobiliários, (...) causa estranheza que 73% dos valores pagos para remunerar originadores/estruturadores tenham se concentrado em uma única empresa”. Afinal, um dos grandes objetivos do pagamento de *finder's fees* seria justamente o de ter acesso a um número maior de oportunidades de investimentos, o que não se coaduna com a concentração dos pagamentos em uma única empresa,

126. A originadora da maior parte dos empreendimentos investidos pelo GE FIP e, conseqüentemente, destinatária do maior quinhão de *finder's fees* pagos foi a Atlantes Projetos. Das SPEs da amostra, apenas a SPE16 não registrou pagamentos de *finder's fees*.

127. A Acusação apontou que a Atlantes Projetos era vinculada ao Grupo GE por meio de seu sócio administrador, o acusado Frederico Dantas, que também era sócio da GEPRI (desde 27.08.2017 até, pelo menos, 09.05.2017, conforme consulta realizada à base de dados da Receita Federal do Brasil⁸⁰). A GEPRI, por sua vez, contava com os mesmos executivos da Gestora, os acusados Marco Pinheiro e Onito Junior. Ademais, Frederico Dantas também foi sócio da GE Holding, ao lado dos principais dirigentes do Grupo GE, até 19.10.2012, data em que se retirou da sociedade (conforme alteração do seu contrato social registrada na JUCERJA⁸¹).

128. Embora não fosse sócio da Gestora, pontuou a Acusação, que Frederico Dantas era a ela ligado: “Seu nome foi apontado pela GESTORA nos Regulamentos (...) do [GE FIP] como o

⁸⁰ Documento "SERPRO GEP Realiz Imob.pdf" (Doc. 0697345).

⁸¹ Documento "GEP Holding.pdf" (Doc. 0697367).



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

especialista técnico responsável pela ‘Gestão Operacional e Financeira’ e, posteriormente, pela ‘Originação e Estruturação’ dos Projetos Imobiliários, até 28/11/2012, quando o 13º Comitê de Investimentos⁸² (...) anuiu à sua saída da função”.

129. A SIN mencionou, ainda, que a relevância de Frederico Dantas no GE FIP pode ser constatada a partir do fato de que ele representou a Gestora em todos os 12 Comitês de Investimentos ocorridos no período em que integrava a sua equipe de especialistas. Nesse contexto, ele seria um funcionário que conhecia profundamente os projetos do GE FIP e o próprio Fundo, uma vez que era responsável tanto pela parte operacional como financeira e, posteriormente, foi indicado para outra função central da gestão, qual seja a originação/estruturação de empreendimentos.

130. Imediatamente após a sua saída da Gestora, em 28.11.2012, ele passou a originar e estruturar projetos imobiliários do GE FIP, por meio da Atlantes Projetos, da qual era sócio. Para a SIN, isso indicou que o relacionamento de Frederico Dantas com o GE FIP se deu de forma ininterrupta no período em que sua gestão esteve a cargo da Gestora.

131. A diferença observada pela SIN foi que, após a saída de Frederico Dantas da Gestora, as SPEs da amostra pagaram quase R\$ 15 milhões a título de *finder’s fees* à Atlantes Projetos (da qual ele era sócio), que poderiam ser estruturados na própria Gestora.

132. Tais pagamentos, segundo a SIN, foram efetuados pelas três SPEs da amostra logo após sua criação. Destacou, ainda, a SIN que “a GESTORA indicou o Sr. [Luiz Franca] para atuar como diretor dessas três SPEs e o Sr. [José Manuguerra] apenas para a SPE33”.

133. Por sua vez, sobre Julius Buchenrode, a Acusação ressaltou que era o diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da Gestora e que, segundo o Organograma, era ele o responsável pelos FIP por ela geridos, sendo o GE FIP o único FIP então por ela gerido.

134. Segundo a SIN, não seria crível que o pagamento de *finder’s fees* à empresa ligada em grande parte dos projetos selecionados não fosse de conhecimento nem contasse com a anuência do diretor responsável da Gestora, especialmente considerando que a escolha dos empreendimentos que viriam a receber aportes do GE FIP era uma das suas principais atribuições e, assim, de Julius Buchenrode.

135. Nesse sentido, a Acusação ressaltou que, conforme o Regulamento, cabia apenas a Gestora a seleção dos investimentos a serem apreciados no Comitê de Investimentos, o que, para a SIN, identificaria uma escolha unilateral das oportunidades pela Gestora, ainda que a decisão final de investimento fosse colegiada e contasse com a participação de representantes de alguns cotistas.

⁸² Documento "013 - ATA 13º Comitê - Global Equity Properties FIP.pdf" (Doc. 0697481).



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

136. Pontuou, ainda, que foi verificado pela BP, e confirmado no Relatório de Inspeção, que, nas mesmas datas em que as SPE29 e SPE30 realizaram pagamentos de *finder's fees* para a Atlantes Projetos, essa firmou contratos de mútuo com a GEPRI. A SIN aduziu que, ao se cotejar os valores das comissões pagas pelas duas SPEs para a Atlantes e os dos empréstimos que essa concedeu à GEPRI, ficou evidente a correlação entre ambas as operações, que ocorreram na mesma data.

137. Para a SIN, “os contratos de mútuo nada mais foram do que a forma utilizada pela GEPRI para receber ‘rebates’ das comissões pagas à Atlantes [Projetos] pelas SPEs”, já que “a GEPRI pertencia quase em sua totalidade à GEP Holding Patrimonial⁸³(...), que possuía 98,8% de suas cotas, a qual possuía como sócios os principais executivos do Grupo Global Equity”.

138. A Acusação também ressaltou que, por meio do Ofício nº 49/2016/CVM/SFI/GFE-1⁸⁴, a SFI solicitou à BP a apresentação da documentação relativa aos pagamentos de *finder's fees* pelas SPE da amostra à Atlantes Projetos. Em sua resposta⁸⁵, a BP esclareceu que o “antigo gestor não encaminhou os contratos firmados pelas SPEs com a Atlantes”.

139. Ante o exposto, a SIN resumiu suas conclusões: (i) A Gestora era responsável pela originação e estruturação, conforme Regulamento do GE FIP; (ii) “a Atlantes estava inquestionavelmente vinculada ao grupo econômico da GESTORA”; (iii) logo, oportunidades encontradas pela Atlantes não faziam jus ao pagamento de *finder's fees*; e (iv) os contratos de mútuo corroboraram a relação entre o Grupo GE e a Atlantes, bem como a má-fé dos envolvidos. Assim, para a SIN, o pagamento de *finder's fees* revelou, ainda mais, a existência de ardil para desviar recursos do Fundo.

Manifestações preliminares e análise da SIN

140. A Gestora, Julius Buchenrode, Luiz Franca e José Manuguerra apresentaram manifestações separadas, mas com teor parecido⁸⁶, nas quais, resumidamente, apresentaram (em comum) as seguintes alegações: (i) “o Sr. [Frederico Dantas] deixou o quadro de sócios da GEPRI e a posição de especialista técnico do FIP em novembro de 2012. Nessa mesma reunião do 13º Comitê de Investimento, os membros foram informados que a Atlantes [Projetos] passaria a prestar os serviços de originação”; (ii) “os cotistas receberam juntamente (...) um Memorando (...) ‘contemplando o relacionamento entre a Gestora e a Atlantes’”; (iii) “a regularidade dos pagamentos realizados pelas SPEs 29 e 30 se deriva da própria aprovação pelo Comitê dos respectivos Books de Investimento, ‘onde consta de forma inequívoca a participação da Atlantes’”; (iv) “os pagamentos efetuados pela

⁸³ Documento "GEPRI.pdf" (Doc. 0697367).

⁸⁴ Doc. 0774603.

⁸⁵ Doc. 0774607.

⁸⁶ Doc. 0700763.



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

SPE33 também constavam do respectivo Book de Investimento, mais precisamente no item 'Estruturação Imobiliária' constante do Fluxo de Caixa Analítico⁸⁷; e (v) "as operações de mútuo entre a GEPRI e a Atlantes não podem ser consideradas como rebates, uma vez que a GEPRI estava devolvendo os recursos tomados emprestados (...), comprovados pelos extratos da Atlantes [Projetos]. Tal devolução só não foi concluída por ocasião do fechamento da sociedade, 'face à destituição da Global Equity como Gestora do Fundo'".

141. A Acusação também elencou os argumentos trazidos apenas por Frederico Dantas⁸⁸: (i) "os valores recebidos pela Atlantes não foram todos a título de finder's fees, mas também 'em virtude de serviços de gestão e coordenação de projeto executivo e arquitetônico'"; (ii) "tais serviços implicam em custos: '...se contrata pessoal, fornecedores, se compra mobiliário, equipamentos e diversos outros itens necessários ao empreendimento'"; (iii) "[Frederico Dantas] não foi sócio da Atlantes [Projetos] e da GEPRI ao mesmo tempo"; (iv) "os empréstimos foram reais, os quais o acusado aceitou realizar, pois '... foi difícil negar pela relação comercial existente. (...) pretendia e precisava manter em bom tom a relação comercial com o [Grupo GE]'"; (v) "a proximidade entre as datas dos pagamentos dos finder's fees e da efetivação dos mútuos se deveu ao '... conhecimento do pagamento pela GEP e a necessidade de recurso por eles alegadas'"; e (vi) o não pagamento dos empréstimos pela GEPRI foi tão danoso à Atlantes, que essa, ao ajuizar ação de execução, não conseguiu nem mesmo arcar com a taxa judiciária.

142. Sobre os argumentos constantes do §141, acima, a Acusação frisou que a ligação entre as sociedades é mais do que evidente: Francisco Dantas continuou desempenhando, após sua saída, uma das funções centrais da Gestora: encontrar e estruturar oportunidades.

143. Especificamente, a respeito do que trata o item (ii) do §141, a SIN aduziu que: "a acusação de cometimento de operação fraudulenta não se baseia no desconhecimento dos cotistas do relacionamento entre a GESTORA e a Atlantes", e sim "no pagamento de Finder's Fees indevidos".

144. Quanto ao disposto nos itens (iii) e (iv), do §141, acima, a SIN destacou que: "a presença de menções à Atlantes [Projetos] no Book de Investimento não autorizam a GESTORA a embolsar pagamentos de Finder's Fee". Para a SIN, a aprovação dos pagamentos de forma consciente, pelo Comitê de Investimentos, jamais legitima os prejuízos causados ao Fundo. Ademais, ressaltou que, da leitura dos trechos dos books de investimento indicados nas manifestações como sendo aqueles que informaram os cotistas acerca da atuação da Atlantes Projetos, "conclui-se que em nenhuma delas há uma associação clara dessa pessoa jurídica com o recebimento de Comissões".

⁸⁷ Fls. 51 do doc. 0697510.

⁸⁸ Doc. 0700855.



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

145. Quanto ao disposto nos itens (iii) e (iv), do §141, acima, a Acusação considerou que, a despeito da alegação dos acusados, de que as operações de mútuo teriam sido empréstimos, podem ser percebidas as seguintes inconsistências: (i) “*a [Atlantes Projetos] possuía capital social de apenas R\$ 1.000,00, mas alega que estava em condições de emprestar mais de R\$ 8,3 milhões à GEPRI*”; (ii) “*o pagamento das parcelas começou mais de um ano depois e a valores irregulares*”; (iii) os mútuos não traziam anexo com as condições de pagamento; e (iv) “*o montante pago cerca de dois anos e meio depois dos empréstimos representa menos de 10% do valor total, sem considerar juros*”.

146. Para a SIN, “*os números não respaldam a versão dos acusados*”. A respeito dos mútuos concedidos à GEPRI pela Atlantes Projetos, nas mesmas datas em que ela recebia os pagamentos de *finder's fees* da SPE29 e da SPE30, a SIN ressaltou o fato de que não houve operação de mútuo quando do pagamento dessas taxas pela SPE33. O valor efetivamente pago a título de *finder's fees* era compatível com a previsão que existia no respectivo *book* de investimento. No entanto, para as SPE29 e SPE30, o valor efetivamente pago teria sido muito superior. Dessa forma, a Acusação concluiu que, mesmo com a realização dos supostos mútuos, a comissão que restou para a Atlantes Projetos ainda teria superado o previsto quando da aprovação dos investimentos, de modo que “*no caso das SPEs 29 e 30 as comissões efetivamente pagas foram quase quatro vezes os valores constantes dos respectivos Books de Investimento, com a maior parte do excedente sendo destinado à GEPRI*”.

147. Ainda sobre os argumentos constantes dos itens (i) e (ii) do §141, acima, a SIN destacou que em momento algum Frederico Dantas comprovou a efetiva prestação dos serviços em questão, ou valores desembolsados para tal, apresentando apenas os valores recebidos pela Atlantes.

148. Em relação aos argumentos constantes dos itens (iv) e (v), a Acusação ressaltou que, embora o acusado tenha se esforçado para demonstrar a separação das atividades entre Atlantes e GE, “*os pedidos de “módicos” R\$ 8,3 milhões emprestados seriam irresistíveis*”.

149. Por fim, quanto item (vi), arguiu a SIN que a Atlantes Projetos não teria capacidade de se sustentar, de modo que sua existência teria como finalidade apenas o desvio de recursos do Fundo.

Conclusão da SIN

150. Ante o exposto, a Acusação concluiu que a Gestora, se valendo de sua condição de representante do GE FIP na administração de três das SPEs investidas (SPE29, SPE30 e SPE33), realizou pagamentos à título de *finder's fees* à empresa relacionada (qual seja, a Atlantes Projetos), simulando que as oportunidades de investimento teriam sido trazidas por terceiros, e, desse modo, ficou “*a intenção de obtenção de vantagem ilícita para seu próprio grupo empresarial*”.

151. Ressaltou a SIN, o papel dos indicados pela Gestora para comandar as SPEs na operação



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

fraudulenta: (i) Luiz Franca nas três SPEs e José Manuguerra somente para a SPE33, os quais efetivaram os pagamentos de *finder fees* irregulares pelas SPEs que dirigiam; e (ii) Julius Buchenrode, diretor responsável pela atividade de administração de carteiras e pelos FIPs geridos pela Gestora. Por sua vez, pelo lado da Atlantes Projetos, destacou a atuação de Frederico Dantas, simulando a originação de projetos e, indo além, realizando repasses irregulares para a GEPRI.

152. Assim, pugnou que seja reconhecido o cometimento da prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários por parte da Gestora, Luiz Franca, José Manuguerra e Julius Buchenrode, prevista no item II, “c”, e vedada pelo item I da ICVM nº 8/1979.

iv. Realização de pagamentos indevidos às Construtoras

Descrição das alegadas irregularidades

153. A SIN apontou ressalvas presentes em todas as atas de reunião do Comitê de Investimentos⁸⁹ em que se aprovou os investimentos das SPEs da amostra. Nesse contexto, considerou que as construtoras teriam dois tipos de vínculo com as respectivas SPE: (i) societário, na qualidade de sócias minoritárias; e (ii) contratual, pois celebravam contratos de construção.

154. No entanto, como verificado pela BP⁹⁰, “*a Global Equity viabilizava a participação da construtora mediante a celebração de contrato de pré-obra com a SPE, cujo pagamento servia como fonte de recursos para a integralização das ações subscritas pela construtora na SPE*”. Para a SIN, “*essa taxa de pré-obra era assim utilizada para (...) financiar a participação das construtoras nas SPEs com recursos do próprio FIP Global Equity*”, prática que reputou não ser conduta idônea.

155. Segundo a análise da BP (corroborada posteriormente pelo REI), considerando todos os empreendimentos investidos pelo GE FIP, teriam sido pagos R\$ 58.151.000,00 em taxas de pré-obra.

156. Alegou a Acusação que “*as três construtoras parceiras do [GE FIP] nos empreendimentos das SPE29, SPE30 e SPE33*” tiveram a aquisição de suas ações financiada pelo Fundo.

157. O Relatório de Inspeção descreve que o GE FIP integralizava suas ações na SPE29, parte dos recursos era destinada imediatamente ou em poucos dias para o pagamento de taxa de pré-obra à A.C.C. Ltda., que, por sua vez, logo em seguida, utilizava grande parte desse valor para integralizar suas ações de emissão da SPE29.

158. A SIN destacou que “*o único contrato firmado entre a SPE29 e a construtora (...)*,

⁸⁹ Doc. 0697481.

⁹⁰ Doc. 0697330.



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

disponibilizado à [BP] foi o contrato de construção datado de 5/11/2014⁹¹ (...). Isso, por certo, significa que a totalidade dos demais pagamentos da Tabela 7 [do Termo de Acusação] ocorreu sem respaldo contratual”. Nesse contexto, os R\$ 953.137,00 aportados pela A.C.C. Ltda. na SPE29, no segundo semestre de 2013, teriam sido integralmente financiados pelo próprio GE FIP, por meio de repasses de R\$ 1.022.112,32 dos aportes por ele realizados, a pretexto de uma taxa de pré-obra, que não teria fundamento em qualquer contrato que tenha sido disponibilizado pela Gestora à BP, quando da transferência na gestão do Fundo.

159. Quanto à SPE30, a Acusação alegou ser possível observar que boa parte dos valores pagos à construtora voltava à SPE na forma de aportes. Sendo assim, mesmo que não tivesse sido celebrado contrato de pré-obra e que o contrato de obra não fizesse qualquer menção nesse sentido, seria fato que os primeiros pagamentos recebidos pela Petrópolis tiveram como principal destino financiar os aportes da sócia minoritária, na mesma dinâmica verificada em relação à SPE29.

160. Para a SIN, os pagamentos à Petrópolis não ocorreram exclusivamente para financiar os aportes na SPE30, visto que os excedem em R\$ 3.012.413,00, e supostamente deveriam ser utilizados para iniciar as obras do Global Center Itaguaí, “[n]o entanto, não houve sequer a limpeza do terreno, como pode se observar nas fotografias apresentadas pela [BP] do local em junho de 2016⁹²”.

161. No que toca à SPE33, a Acusação descreveu que teriam sido firmados dois contratos com a construtora: o primeiro para atividades que precediam a obra e o segundo para a obra em si.

162. No Relatório de Inspeção, foi relatado que a Gestora se utilizou de recursos de financiamento obtido pela SPE33 com o Banco F.⁹³ para financiar o aporte único realizado formalmente pela T. E. Ltda. na aquisição de 10,0% das ações da sociedade. Segundo a SIN, a destinação parcial dos recursos oriunda desse empréstimo bancário não teria contado com a aprovação ou sequer o conhecimento dos cotistas do GE FIP, e considerou que “a quitação de tal empréstimo (...) cabia ao Fundo”.

163. Para a SIN, o contexto não deixou dúvida de que os pagamentos de taxas de pré-obra e de administração de obra constituíram grave irregularidade por parte da Gestora, que, como administradora das SPEs, teria prejudicado o GE FIP duplamente: (i) financiando a já referida aquisição das SPEs pelas construtoras; e (ii) repassando a taxa de administração da obra para a Petrópolis por obra que nem saiu do papel. Deste modo, segundo a SIN, restou configurada operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, “uma vez que o Comitê de Investimentos e os cotistas do FIP foram induzidos e mantidos em erro pela GESTORA” e “[a] relevância desta participação

⁹¹ Doc. 0697330.

⁹² Fls. 98 do doc. 0697340.

⁹³ Doc. 0775667.



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

para os interesses dos cotistas (...) seria elemento central para assegurar um adequado alinhamento de interesses na consecução do projeto”, conforme atas do Comitê de Investimentos.

164. Conforme a SIN, da leitura dos *books* de investimento, ficou evidente que as tratativas da Gestora com as construtoras no processo de estruturação dos empreendimentos ocorriam por meses antes da reunião do Comitê de Investimento que aprovaria o aporte, de modo que, nesse ínterim, chegava ao seu conhecimento a falta de capacidade ou de intenção das construtoras em adquirir ações da SPE e “*[i]sso demonstra uma conduta deliberada e planejada da GESTORA, com clara finalidade de ganho financeiro indevido pelas construtoras que obtinham participações societárias nas SPEs*”.

165. A Acusação considerou, contudo, que, embora as construtoras tenham sido inquestionavelmente beneficiadas pela operação fraudulenta, não teria restado evidenciada uma participação ativa no processo de estruturação e aprovação dos empreendimentos, razão pela qual entendeu que a operação fraudulenta era realizada pela Gestora, e não pelas construtoras.

166. Porém, no caso da SPE30, os valores repassados a título de taxa de administração de uma obra que sequer tinha começado seriam capazes, de acordo com a SIN, de revelar a finalidade (e a efetiva obtenção) de ganhos flagrantemente ilícitos. Segundo a SIN, “*[d]iferentemente das taxas de pré-obra que retornavam ao caixa das SPEs 29 e 33 na forma de aportes das construtoras, uma relevante parcela de R\$ 3.012.413,00 das taxas de pré obra recebidas pela [Petrópolis] foi apropriada pela construtora no âmbito do contrato firmado com a SPE30, sem que tenha havido qualquer tipo de prestação de serviço em contrapartida*”, e que as fotografias do terreno em Itaguaí são prova incontestável de que não houve qualquer obra a ser administrada, sendo que também não foi demonstrada a prestação de outros serviços que justificassem o dispêndio.

167. Dessa forma, a Acusação considerou que a participação da Petrópolis na operação fraudulenta foi além do fato de ser mera beneficiária, razão pela qual deve ser considerada coautora, ao lado da Gestora, de seu diretor responsável pela administração de carteiras, Julius Buchenrode (que, em última análise, era o responsável por todo o processo de decisão de investimento), e, ainda, Luiz Franca, na qualidade de diretor da SPE30. No caso da SPE33, a SIN reputou também ser responsável pela operação fraudulenta José Manuguerra, na qualidade de seu diretor.

Manifestações prévias e análise da SIN

168. A Gestora, Julius Buchenrode, Luiz Franca e José Manuguerra, em suas manifestações prévias, refutaram a existência de qualquer irregularidade nos pagamentos às construtoras e aduziram que: (i) “*a etapa de pré-obra é necessária em empreendimentos de grande porte como aqueles em análise*”; (ii) “*[n]ão se trata, pois de ‘taxa’, mas sim de efetiva prestação de serviços preliminares,*



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

indispensáveis”; (iii) “os valores pagos pela SPE30 com Obra e Taxa de Administração da Obra seriam de R\$ 9.039.450,00, o que representaria apenas 8,1% do total previsto no contrato de construção”; e (iv) “os dois contratos firmados pela SPE33 com a [T. E. Ltda.] se referem à pré-obra e construção, representando apenas 5% do total contratado”.

169. Em resposta ao Ofício nº 17/2018/CVM/SIN/GSAF⁹⁴, a Petrópolis se manifestou⁹⁵ refutando a autoria de qualquer irregularidade, alegando que: (i) “a Construtora foi procurada por representantes da GLOBAL EQUITY ADMINISTRADORA para construir o empreendimento Global Center Itaguaí. Por se tratar de construtora regional de médio porte localizada em Goiânia-GO e não possuir estrutura adequada no estado do Rio de Janeiro, ‘as partes acordaram um adiantamento de recebível à Petrópolis’. Esse adiantamento seria de R\$ 10 milhões e seria ‘futuramente abatido nos pagamentos vindouros’”; (ii) seria uma conclusão razoável que alguns pagamentos fossem “adiantamento contratualmente previsto”; (iii) “o adiantamento efetivamente realizado foi de R\$ 9.039.450,00, ‘pois as notas fiscais 60 e 61 não foram pagas’. Além disso, R\$ 6.027.037,00 teriam sido devolvidos à SPE30 em diferentes operações bancárias comprovadas em anexo⁹⁶”; e (iv) “os R\$ 3.012.413,00 não devolvidos foram utilizados na estruturação da empresa no Rio de Janeiro, o que não impediu que a [Petrópolis] suportasse grandes prejuízos com o projeto da SPE30”.

170. Sobre os argumentos referidos nos itens (i) e (ii) do §169, acima, a Acusação considerou que as atividades referenciadas são relevantes, mas não têm qualquer relação com a imputação pugnada. A irregularidade apontada foi, na verdade, a remuneração da etapa de pré-obra sem a respectiva prestação dos serviços pelas construtoras. Os recursos de pré-obra pagos à SPE29, segundo a SIN, foram utilizados quase integralmente para simular aportes da construtora na sociedade. Enquanto no caso da SPE30 e da SPE33, as fotos dos terrenos⁹⁷ em que seriam construídos os empreendimentos imobiliários foram capazes de deixar evidente que nada foi realizado, sendo que todas as atividades listadas pelos acusados deixariam evidências físicas e/ou documentais.

171. Quanto ao referido nos itens (iii) e (iv) do §169, acima, a SIN frisou que “não se está a questionar o percentual pago com relação ao custo estimado total do projeto (estimado pelas partes envolvidas, diga-se), mas sim o que foi pago sem contraprestação em serviço”, sendo que a demolição foi interrompida no do no Rio de Janeiro e nem mesmo árvores foram retiradas no terreno de Itaguaí.

172. No que se refere ao argumento referido no item (1) do §169, acima, a Acusação destacou que

⁹⁴ Documento "Petrópolis Of 17-2018.pdf" (Doc. 0700622).

⁹⁵ Doc. 0700814.

⁹⁶ Documento "5_Comprovantes bancários.pdf" (Doc. 0700814).

⁹⁷ Fls. 88 e 98 do doc. 0697340.



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

o alegado pelos defendentes seria *“incompatível com as informações constantes do respectivo book de investimento⁹⁸ (...), que em suas fls. 27 e 28 apresentava a [Petrópolis] aos cotistas do [GE FIP] como sendo uma construtora que já atuava há mais de um ano no Estado do Rio de Janeiro, ‘iniciando a construção de 4 hotéis’”*. Aduziu a SIN que *“contrato de construção firmado entre a SPE30 e a [Petrópolis]⁹⁹ menciona a concessão de adiantamento de R\$ 10 milhões (Cláusula 4.5), mas vincula sua utilização à construção do empreendimento (Cláusula 1), seguindo cronograma aprovado no Book de Investimentos (Cláusula 2)”*, contudo, *“tal adiantamento não constava do “Fluxo Sintético” à fl. 37 do Book de Investimentos (...), que previa um empréstimo, sem identificação do beneficiário, de pouco mais de R\$ 9 milhões de reais, mas os desembolsos estavam concentrados apenas a partir de fevereiro de 2015”*.

173. Sobre o argumento referido no item (ii) do §169, acima, a SIN considerou que *“o contrato¹⁰⁰ (...) é claro em evidenciar que o adiantamento era para a execução da obra”*.

174. Já no que diz respeito ao argumento referido no item (iii) do §169, acima, a SIN destacou não ter havido, em momento algum, a devolução de valores pela Petrópolis à SPE30, de modo que *“[a]s transferências realizadas ocorreram como aportes societários da Construtora na SPE”*.

175. Por fim, em relação ao argumento referido no item (iv) do §170, acima, a Acusação ressaltou que *“a [Petrópolis] não esclareceu e nem sequer comprovou qual destinação foi dada aos R\$ 3.012.413,00 por ela recebidos e não aportados de volta na SPE30”*, mas que com certeza não foi em construção alguma em Itaguaí, como deveria ter sido.

Conclusão da SIN

176. Ante o exposto, a Acusação concluiu que a Gestora, sob o comando de Julius Buchenrode, e contando com a atuação de Luiz Franca (na qualidade de diretor das SPE29, SPE30 e SPE33) e de José Manuguerra (na qualidade de diretor da SPE33), *“financiou integralmente os aportes dos acionistas minoritários dessas sociedades de propósito específico, com recursos do [GE FIP], sem o consentimento de seus cotistas e afrontando os percentuais de participação (...) aprovados pelo Comitê de Investimentos”*.

177. Ademais, sustentou que os referidos acusados, em conjunto com a Petrópolis, desviaram recursos do GE FIP em benefício dessa última, ao realizarem pagamentos por meio da SPE30 referentes a uma obra que não ocorreu, totalizando o valor de R\$ 3.012.413,00.

⁹⁸ Documento "1.1.3.1 - BI - SPE30 - Itaguaí - Global Center Itaguaí.pdf" (Doc. 0697502).

⁹⁹ Doc. 0775859.

¹⁰⁰ Doc. 0775859.



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

178. Essas irregularidades, segundo a SIN, configuram operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item II, “c”, vedada pelo item I da ICVM nº 8/1979.

v. Não entrega de documentação das SPEs à nova gestora

Descrição das alegadas irregularidades

179. Segundo a Acusação, os cotistas do GE FIP decidiram substituir a Global Equity pela Vinci Real Estate Gestora de Recursos Ltda. (“V.R.E.”), que assumiu o cargo de gestora do Fundo, em seu lugar. Pontuou a SIN que “*a transição da função e a disponibilização dos documentos para os novos gestores (...) que é algo absolutamente corriqueiro no mercado (...) foi bastante difícil*”.

180. A atuação da V.R.E, todavia, limitou-se ao período de 16.10.2015 a 01.02.2016. A SIN relatou que os cotistas escolheram a BP como nova gestora devido a discordância com valores de aportes exigidos pela V.R.E.¹⁰¹ e “*a [BP] conduziu, então, processo de **due diligence** no Fundo, cujos resultados foram apresentados aos cotistas em junho de 2016¹⁰²*”.

181. Destacou a Acusação que a BP teria classificado a transição da gestão do GE FIP como “*precária*”¹⁰³ e que o novo administrador do Fundo teria ameaçado o administrador anterior com uma ação de busca e apreensão para a devida obtenção de documentos.

182. Em resposta ao Ofício nº 49/2016/CVM/SFI/GFE-1¹⁰⁴, a BP alegou¹⁰⁵ que houve dificuldades na obtenção dos razão contábeis das SPEs investidas e que não houve transferência à BP da base contábil das SPEs investidas, tendo sido apenas planilhas extraídas do site de hospedagem de informações financeiras.

183. A SIN pontuou também que foram consignadas pela SFI, no Relatório de Inspeção (itens 53, 58 e 59), observações no mesmo sentido, tendo sido registradas dificuldades para se realizar as análises referentes às SPEs 16 e 29, bem como que o processo de transferência da gestão do Fundo teria sido conturbado em razão das irregularidades levantadas em relação ao antigo Gestor.

Manifestações prévias e análise da SIN

184. Foram enviados os Ofícios nº 26/2018/CVM/SIN/GIA¹⁰⁶ e nº 27/2018/CVM/SIN/GIA¹⁰⁷ a Gestora e Julius Buchenrode, os quais responderam, em síntese, que “[c]iente da sua substituição

¹⁰¹ Doc. 0775235.

¹⁰² Doc. 0697340.

¹⁰³ Doc. 0697340 (fl. 25).

¹⁰⁴ Doc. 0774603.

¹⁰⁵ Doc. 0774607.

¹⁰⁶ Documento "Global Equity Of 26-2018.pdf" (Doc. 0700622).

¹⁰⁷ Documento "Julius Of 27-2018.pdf" (Doc. 0700622).



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

pela [V.R.E.], a Global Equity, então, realizou então todos os regulares procedimentos de passagem de informações”.

Conclusão da SIN

185. Ante o exposto, a Acusação concluiu que a Gestora e Julius Buchenrode teriam deliberadamente dificultado a transição para os novos gestores ao se omitir no envio de informações das SPEs investidas, de modo que “*prejudicaram de forma dolosa os melhores interesses do Fundo e de seus cotistas, não observando o dever de lealdade (...) em infração ao art. 65-A, inciso I, da então vigente Instrução CVM nº 409, aplicável aos FIPs por força do seu art. 119-A*”.

vi. Falhas na atividade de fiscalização da Gestora pela Citibank DTVM

Descrição das alegadas irregularidades

186. A SIN reputou que a Gestora “*era o epicentro de diversas infrações*” que geraram prejuízos ao Fundo, seus beneficiários e cotistas, tendo restado claro, também, que ocorreram por anos, e que o conflito de interesses já “*saltava aos olhos*” na própria denominação social da Gestora.

187. Nesse sentido, destacou que na regulação dos fundos de investimento, o papel de principal *gatekeeper* foi atribuído ao seu administrador, a quem incumbe, dentre uma série de responsabilidades, a função de fiscalizar terceiros contratados pelo Fundo, nos termos do art. 65, inciso XV, da ICVM nº 409/2004, vigente até 30.09.2015, e, a partir de 01.10.2015, nos termos do art. 90, inciso X, da ICVM nº 555/2014.

188. Assim, frente às numerosas irregularidades cometidas pela Gestora alegadas pela SIN, em contraste à ausência de rotinas de fiscalização satisfatórias, A SIN entendeu que a atuação da Citibank DTVM como administradora do GE FIP e de seu diretor responsável à época teriam configurado descumprimento à referida norma.

Manifestações prévias e análise da SIN

189. Foram enviados os Ofícios nº 19/2018/CVM/SIN/GSAF¹⁰⁸ e nº 20/2018/CVM/SIN/GSAF¹⁰⁹, pelos quais levou-se a conhecimento da Citibank DTVM e de seu então diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários, Erick Carvalho, o inteiro teor do Relatório de Inspeção, com as irregularidades atribuídas pela Acusação à Gestora, oportunidade em que foi questionada sua atuação na fiscalização da Gestora.

¹⁰⁸ Documento "Citibank Of 19-2018.pdf" (Doc. 0700622).

¹⁰⁹ Documento "Erick Of 20-2018.pdf" (Doc. 0700622).



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

190. Em suas respostas, Citibank DTVM¹¹⁰ e Erick Carvalho¹¹¹ aduziram não ter havido o cometimento de infrações a eles imputáveis, em razão da administração do GE FIP.

191. Antes de analisar o mérito da resposta dos referidos acusados, a SIN teceu considerações gerais sobre o tema. Segundo a SIN, a obrigação normativa que atribui ao administrador do fundo a responsabilidade de fiscalizar terceiros contratados não implica na análise de todo e qualquer ato praticado pelo prestador de serviço, contudo, não seria admissível que se permita uma postura meramente cartorial da administradora, sem a devida fiscalização da aquisição de ativos. Ressaltou a SIN que cabe encontrar um ponto de equilíbrio, devendo o administrador manter rotinas de supervisão adequadas e proporcionais às atividades exercidas por esses terceiros e os riscos envolvidos na prestação dos serviços, em um regime de melhores esforços.

192. No tocante ao caso concreto, a SIN considerou que a Gestora concentrava grande número de funções no GE FIP, sobretudo, “*o total controle sobre as SPEs investidas, nas quais os recursos dos cotistas seriam, de fato, aplicados*”. Dessa forma, para a SIN, seria evidente que, dentre todos os prestadores de serviços contratados, era a Gestora quem demandaria o acompanhamento mais detido por parte da Citibank DTVM.

193. A Acusação passou então a analisar a resposta dos referidos acusados.

194. Entendeu a SIN que as respostas apresentadas não trouxeram nenhum documento ou mensagem que identificasse os questionamentos que deviam ter sido feitos pela Citibank DTVM à Gestora, de modo que a argumentação da Citibank DTVM¹¹² e de Erick Carvalho¹¹³ teria sido no sentido de delimitar as responsabilidades do administrador de um fundo de investimento em participações, para buscar demonstrar que, no caso concreto, as supostas irregularidades teriam ocorrido fora do que seria o âmbito da fiscalização da Citibank DTVM.

195. Segundo reportado no TA, os acusados alegaram, em síntese, que: (i) a rotina de fiscalização da Gestora se daria, essencialmente, pela verificação da adequação dos investimentos ao Regulamento e por apontamentos a serem feitos ao Comitê Fiduciário à luz dos demonstrativos financeiros das investidas; (ii) o campo de atuação da Citibank DTVM sobre os laudos adulterados era pequeno, uma vez que a decisão foi tomada dentro do Comitê de Investimentos, que tomou para si os poderes de verificação; (iii) as demais infrações cometidas pela Gestora estavam no âmbito de sua relação empresarial com as SPEs e seus respectivos representantes – o que teria sido conhecido e

¹¹⁰ Doc. 0700826.

¹¹¹ Doc. 0700831.

¹¹² Documento "Manifestação Citibank.pdf" (Doc. 0700826).

¹¹³ Doc. 0700831.



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

aprovado pelo Comitê de Investimentos; (iv) o conflito de interesses na contratação da GEPRI para a prestação dos já referenciados serviços que consumaram o pagamento irregular de taxas foi concebido como usual em relação às outras práticas já existentes no mercado pelas auditorias realizadas; (v) houve *“robusto processo de due diligence que parte da estrutura de governança interna da CITIBANK, e que contava primordialmente com a análise de um questionário respondido pela Gestora, nos moldes utilizados pelo mercado à época, bem como, com visita in loco com objetivo de verificar a estrutura organizacional da Gestora (...). Nesta análise realizada pela CITIBANK, não foi identificado nenhum critério que desabonasse a conduta ou a imagem da Gestora”*; e (vi) *“a CITIBANK DTVM não poderia ser responsabilizada pelas infrações elencadas nos Ofícios (...), tendo em vista que teriam sido cometidas pela GESTORA”*.

196. Em relação ao argumento referido no item (i) do §195, acima, a Acusação considerou que *“os controles exercidos pela Administradora se mostravam muito tímidos”*, inadequados para a *expertise* da Citibank DTVM na fiscalização de FIPs. A SIN ressaltou que não foram apresentadas comprovações das atividades de fiscalização sob o comando de Erick Carvalho.

197. Quanto ao argumento referido no item (ii) do §195, acima, a SIN destacou que, a seu ver, tais acusados parecem crer que a aprovação pelo Comitê de Investimento significaria uma convalidação de toda a atuação da Gestora no que se refere à estruturação de investimento, porém, para a SIN, a Gestora era responsável pela estruturação dos *Books* de Investimento que eram apresentados ao Comitê de Investimentos e aprovados em suas reuniões – mesmo assim a administradora não adotou nenhuma rotina de fiscalização deste procedimento (descumprindo seu dever).

198. No que tange ao argumento referido no item (iii) do §195, acima, para a SIN seria possível afirmar que as SPE investidas pelo GE FIP não existiam de forma autônoma, de modo que o Fundo investia nas SPEs compondo o quadro societário dessas empresas quando os projetos ainda estavam em fase embrionária, *“no papel”*. Então, nas SPE investidas, pessoas ligadas à Gestora assinavam contratos e tomavam decisões com impactos diretos na situação patrimonial do GE FIP, que sempre figurava como acionista majoritário de cada SPE. Conseqüentemente, ao ver da SIN, não faria sentido o argumento de que decisões tomadas no âmbito de tais veículos de investimento estivessem fora do escopo de fiscalização da Gestora pela Citibank DTVM.

199. No que concerne o argumento referido no item (iv) do §195, acima, a Acusação considerou que os relatórios de auditoria não foram emitidos pela Citibank DTVM e não estão no escopo de análise de sua atuação, não restando comprovado que tais documentos tenham gerado qualquer tipo de ação. Além disso, a SIN aduziu que uma análise contábil realizada a partir das informações indicadas pelas próprias SPEs controladas pela Gestora não eliminaria o dever de fiscalização quanto



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

às empresas investidas pelo Fundo. Desse modo, quando muito, o relatório de auditoria seria capaz de indicar pontos de atenção, como, por exemplo, a existência de contratos com partes relacionadas.

200. Quanto ao argumento referido no item (v) do §195, acima, a SIN ressaltou não ter havido qualquer comprovação documental da realização de diligências para a aprovação da Global Equity como gestora de fundos de investimento administrados pela Citibank DTVM. Ademais, partindo de pressuposto em tese que isso tenha ocorrido, considerou seria possível imaginar que “*quando do contato com a CITIBANK DTVM, a gestora nunca havia gerido outro fundo de investimento em participações*”, tendo ressaltado que, ainda que isso não fosse, em si, desabonador, exigiria, por parte da Citibank DTVM, atenção e controles com rigidez maior do que a aplicada.

201. Por fim, em relação ao argumento referido no item (vi) do §195, acima, a Acusação frisou que em momento algum teria havido atribuição à Citibank DTVM de responsabilidade pelas infrações de autoria da Gestora ou de pessoas a ela ligadas, sendo certo que, ainda que não lhe fosse atribuída a autoria, o que se trouxe à luz foi a ocorrência de tais fatos durante o período em que o Fundo era administrado pela Citibank DTVM, indicando possível falta de ações de fiscalização.

Conclusão da SIN

202. Pelo exposto, a Acusação entendeu que Citibank DTVM e Erick Carvalho não demonstraram existir uma rotina de fiscalização mínima sobre a atuação da Gestora, em infração ao art. 65, inciso XV, da ICVM nº 409/2004, vigente à época de fatos e aplicável aos FIPs consoante seu art. 119-A.

(C) Conclusão final da SIN

203. Segundo a Acusação operação fraudulenta se caracteriza pelas quatro práticas verificadas no âmbito das atividades do GE FIP, isso é: (i) a adulteração de laudos de avaliação; (ii) os pagamentos excessivos de taxas de gestão imobiliária e de administração financeira; (iii) os pagamentos irregulares à título de *finder's fees*; e (iv) a remuneração indevida das construtoras.

204. Nesse sentido, pugnou pela responsabilização, com base no item II, “c” c/c item I da ICVM nº 8/1979, dos acusados Global Equity, Petrópolis, Carlos Ruiz, Frederico Dantas, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco.

205. Ademais, para a SIN, Global Equity e seu diretor Julius Buchenrode, ao dificultarem a transição de gestores do GE FIP – sobretudo, ao se omitirem quanto à entrega de documentos relacionados às atividades das SPEs investidas –, infringiram seu dever de lealdade e devem ser responsabilizados por infração ao art. 65-A, I, da ICVM nº 409/2004.

206. Por fim, a SIN concluiu que a Citibank DTVM, na qualidade de administradora do GE FIP,



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

não adotava rotinas de fiscalização sobre a atuação da gestora contratada (a Global Equity), razão pela qual deve ser responsabilizada, bem como o seu diretor responsável Erick Carvalho, por infração ao art. 65, XV, da ICVM nº 409/2004.

IV. MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM

207. A PFE-CVM se manifestou¹¹⁴ no sentido da adequação do Termo de Acusação, que, a seu ver, atendeu ao disposto nos arts. 6º e 11, *caput*, da então vigente Deliberação CVM nº 538/2008.

208. A PFE recomendou, ainda, complementar a comunicação de indícios de crime de ação penal enviada anteriormente à Procuradoria da República no Distrito Federal¹¹⁵, para tratar do previsto no art. 4º, *caput* e parágrafo único, da Lei nº 7.492/1986¹¹⁶, qual seja, de gestão fraudulenta e temerária.

V. DEFESAS

209. Devidamente intimados, os Acusados apresentaram suas razões de defesa, tempestivamente, resumidas a seguir.

RAZÕES DE DEFESA CONJUNTA DE GLOBAL EQUITY, CARLOS RUIZ, JOSÉ MANUGUERRA, JULIUS BUCHENRODE, LUIZ FRANCA, MARCO PINHEIRO, ONITO JUNIOR E PATRICIA BRANCO¹¹⁷

210. Preliminarmente, os acusados pugnaram pelo sobrestamento do presente PAS até o término da ação penal¹¹⁸ proposta pelo Ministério Público Federal (“MPF”) em face de alguns fundos de investimento e seus gestores, entre eles o GE FIP, visando apurar responsabilidade criminal pelos prejuízos que teriam sofrido os cotistas Fundos de Pensão, cujos fatos lá apurados, segundo a defesa, se confundem com os do presente PAS. Nesse sentido, ressaltaram o eventual aproveitamento das provas do processo penal para uma eventual decisão da CVM¹¹⁹ e que, ao sobrestar o procedimento administrativo, a CVM se resguardaria de proferir eventual punição equivocada.

211. Na sequência, a defesa teceu considerações iniciais quanto a Global Equity, indicando que essa se originou em 2003, com o objetivo de desenvolver uma família de fundos de investimento com níveis superiores de rentabilidade. Foi criado o FIP Global Equity Properties, que conciliava a seleção de investimentos societários em projetos de incorporação com a sua gestão imobiliária e financeira.

212. Em relação ao GE FIP, posteriormente denominado Brasil Equity Properties Fundo de

¹¹⁴ Doc. 0798115.

¹¹⁵ Doc. 0804751.

¹¹⁶ Art. 4º Gerir fraudulentamente instituição financeira: Pena - Reclusão, de 3 (três) a 12 (doze) anos, e multa. Parágrafo único. Se a gestão é temerária: Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 8 (oito) anos, e multa.

¹¹⁷ Doc. 0870343.

¹¹⁸ Ação penal nº 1001842-51.2019.4.01.3400, perante a 10ª Vara Criminal Federal da Seção Judiciária do DF.

¹¹⁹ Doc. 0870343, fl. 5.



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

Investimento em Participações, a defesa esclareceu que foi constituído para vigorar pelo prazo de 10 anos, contados da primeira integralização, que poderia ser prorrogado por mais 2 anos, desde que apresentada proposta pela Gestora aos cotistas, ou seja, o prazo de duração era, no mínimo, até 2019.

213. Apontaram também que, inicialmente, foi definido que a gestora do Fundo seria a Global Equity e a administradora seria a Citibank DTVM, e que o propósito do Fundo era investir exclusivamente em produtos imobiliários por meio de SPEs, em que o FIP, na qualidade de cotista majoritário/controlador dessas SPEs, faria a gestão dos empreendimentos.

214. Aduziram que, de acordo com a política de investimento constante no art. 28, §1º,¹²⁰ do Regulamento do FIP de 2010, era permitido investimento em SPE com atuação no desenvolvimento de incorporações imobiliárias residenciais e/ou comerciais, preferencialmente de porte médio, nas quais o projeto imobiliário preveja VGV de até R\$ 300 milhões e que havia ciência, por parte dos cotistas e a partir do pactuado na adesão ao Regulamento, dos riscos do investimento no GE FIP¹²¹.

215. Ademais, argumentou a defesa que a Global Equity sempre se pautou por zelar pelos interesses dos cotistas do GE FIP, tendo em vista que todos os projetos foram apresentados pelo Comitê de Investimento, nos exatos termos do Regulamento¹²², tendo sido tais investimentos aprovados não só quanto ao produto a ser investido, como também quanto à estrutura de capital necessária para execução dos projetos. Nesse sentido, sustentaram que nada se deu de forma espontânea ou leviana por determinação isolada da Global Equity.

216. A defesa sustentou que todas as funções da Global Equity sempre foram cumpridas com excelência e que todos os documentos ficavam à disposição dos cotistas em área restrita do site da Global Equity, que atendia prontamente todos os questionamentos feitos pelos cotistas, conforme demonstram os e-mails e atas de reuniões trazidos aos autos¹²³.

217. Ressaltaram que, durante a gestão da Global Equity, o GE FIP chegou a ter um portfólio de 29 SPEs investidas, com patrimônio líquido que ultrapassou R\$ 830 milhões no exercício de 2013, conforme se extrai das avaliações realizadas em dezembro de 2014¹²⁴.

218. Nesse sentido, sustentou a defesa que a Global Equity e seus colaboradores sempre agiram de forma idônea, visando maximizar os rendimentos e o valor das cotas do GE FIP, contudo, *“em meio à crise, os cotistas do FIP não aprovaram o plano de contingenciamento proposto pela Global*

¹²⁰ Doc. 0697283.

¹²¹ Doc. 0870343, fl. 9.

¹²² Doc. 0697481.

¹²³ Docs. 0700796, anexo 4 e 0700893, anexos 7 a 12.

¹²⁴ Doc. 0700796, anexo 3 na manifestação prévia da Global Equity.



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

*Equity, (...) os quais (...) destituíram a Global Equity da função de gestora*¹²⁵.

219. Além disso, a defesa argumentou que a velocidade e intensidade das perdas dos investimentos do GE FIP não são suspeitas, uma vez considerada a queda acentuada nas vendas e lançamentos no setor da construção civil em razão da crise econômica no Brasil à época, tendo em vista que o GE FIP tinha participação em SPEs espalhadas por todo o país.

220. Apontaram que a inspeção que se justificou pela acentuada deterioração dos investimentos do GE FIP, no período de junho de 2015 a junho de 2016, deveria ter levado em consideração os dados econômicos do país a época, uma vez que a deterioração acompanhou a queda da economia e que, mesmo sem aprovação do plano apresentado pela Gestora aos cotistas, essa conseguiu manter o valor das cotas em patamares aceitáveis se comparados àqueles após sua destituição¹²⁶.

221. Sustentaram, ainda, o não acolhimento da denúncia trazida pela BP, alegando a inexistência de condutas ilícitas por parte da Global Equity e seus colaboradores¹²⁷.

222. No que se refere à atuação da Global Equity no cenário de crise, a defesa argumentou que desde 09.04.2015, quando a Global Equity realizou a 20ª Assembleia Geral de Cotistas¹²⁸, apresentando o cenário de crise, até a sua destituição em 16.10.2015, por meio da 23ª Assembleia Geral de Cotistas¹²⁹, a Global Equity tentou aprovar diversos cenários para enfrentar o problema de liquidez do GE FIP, prestando esclarecimentos e informações, que não foram atendidas pelos cotistas.

223. Pontuaram que constou na ata da 20ª Assembleia Geral de Cotistas que a Global Equity deu conhecimento aos cotistas dos resultados das SPEs, do cenário macroeconômico do setor imobiliário e impacto no fluxo de caixa do Fundo, bem como do laudo de avaliação da C.I.C. quanto aos ativos.

224. Além disso, indicaram que a Global Equity informou aos cotistas que estava postergando compromissos assumidos, sugerindo a capitalização de R\$ 240 milhões em três anos, devendo o primeiro aporte acontecer ainda no ano de 2015, porém, nenhuma medida foi aprovada pelos cotistas.

225. Nesse sentido, sustentou a defesa que foram levados aos cotistas três cenários para enfrentamento da crise, a saber:

- a. um aporte de R\$ 111.245.000,00, a ser arcado pelos cotistas do GE FIP e a venda da SPE29 até abril de 2016 e da SPE33 até fevereiro de 2016, que seria o cenário mais favorável, tendo em vista que não dependia de tantas vendas de ativos para obtenção da viabilização financeira;

¹²⁵ Doc. 0870343, fl. 12.

¹²⁶ Idem, fl. 16.

¹²⁷ Idem.

¹²⁸ Doc. 0697481.

¹²⁹ Doc. 0700804, anexo 10.



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

- b. um aporte de R\$ 67.122.000,00, a ser arcado pelos cotistas do FIP e a venda, além dos ativos mencionados no cenário anterior, das SPE20, até fevereiro de 2016, da SPE25, até janeiro de 2016, e da SPE26, até março de 2016, o qual tinha riscos mais elevados, pois dependia do cumprimento dos preços de venda, prazos e condições de mercado utilizados nas simulações;
- c. nenhum aporte, porém, dependeria da venda de diversos empreendimentos, da negociação de dívidas com credores e da diluição da participação do GE FIP no empreendimento Evolution (SPE13) de 51% para 43%, o que era considerado improvável pela Global Equity.

226. Também consignaram que a Global Equity propôs, inclusive, reduzir a sua taxa de administração, visando obter o melhor resultado para o GE FIP, bem como diminuir a taxa de remuneração da empresa responsável pela gestão imobiliária dos empreendimentos¹³⁰, gerando ao GE FIP uma economia mensal significativa, ressaltando que tais taxas tinham sido devidamente aprovadas, anteriormente, pelos cotistas.

227. A defesa pontuou, ainda, que, em 19.08.2015, os cotistas aprovaram a emissão de novas cotas pelo GE FIP até o valor de R\$ 111.245.000,00 e, em consonância com o item I, “b”, das deliberações¹³¹, a oferta tinha prazo de validade de seis meses.

228. Nesse contexto, destacaram que, tendo se passado quatro meses do primeiro comunicado quanto a situação dos ativos do GE FIP, após aprovação da emissão de novas cotas na assembleia supracitada, em 21.08.2015, a Global Equity enviou carta registrada aos cotistas ressaltando a urgência da efetivação da subscrição, o que resultou na solicitação por parte dos cotistas de convocação de Assembleia Geral para substituição da Gestora.

229. Sendo assim, sustentaram que a Global Equity agiu com zelo, tentando por diversas vezes um posicionamento dos cotistas, por meio de cobranças, envio de e-mails e reuniões de trabalho e assembleias durante quatro meses, até resultar em sua destituição, além de todos os atos praticados pela Global Equity estarem documentados, de modo a provar a diligência e o zelo de sua parte.

230. De acordo com a defesa, antes da assunção da gestão pela BP, os cotistas, em Assembleia Geral de Cotistas (“AGC”) de 16.10.2015¹³², elegeram a V.R.E. como nova gestora do GE FIP, tendo concluído que o Fundo tinha bons ativos, ao receber da Global Equity todas as informações e documentos relativos ao Fundo e às SPEs investidas, bem como realizar vistorias e estudos técnicos, e ter apresentado plano de recuperação semelhante ao proposto pela Global Equity, que confirmava a necessidade de novos aportes pelos cotistas, inclusive com valores muito próximos aos

¹³⁰ Doc. 0700893, Anexos 7 a 12, arquivo “Doc. 11”.

¹³¹ Doc. 0700804, Anexo 10 – Pasta Docs. – Arquivo “Ata Regulamento Registrado”.

¹³² Doc. 0700804, Anexo 10, Arquivo “23ª AGE 16Out15”.



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

anteriormente apresentados. Porém, os cotistas o rejeitaram, como se verifica da ata de AGC de 30.11.2015¹³³, resultando na sua destituição e contratação da BP, que se deu apenas em 15.01.2016.

231. Consoante a defesa, verifica-se que, ao longo de quase uma década a frente da gestão do GE FIP, no período entre fevereiro de 2008 a outubro de 2015, a Global Equity e seus colaboradores sempre agiram dentro dos rigores da lei, pautando suas atuações na transparência e boa-fé, atendendo a política de investimento e informações, bem como respeitando as regras da ICVM nº 555/2014.

232. Para os acusados, a destituição da Global Equity não se deu por prática de fraude, mas sim, por divergência de entendimento tida com os cotistas, no âmbito de enfrentamento da crise econômica vivida pelo país, assim como a destituição de sua sucessora, a V.R.E. De acordo com a defesa, a deterioração dos ativos se acentuou drasticamente no período posterior à destituição da Global Equity em 16.10.2015, com eleição inicialmente da V.R.E. para assumir a gestão e, posteriormente, da BP.

233. Quanto à suposta **adulteração dos quatro laudos de avaliação**, a defesa sustentou que não há prova de que a autoria da adulteração tenha partido da Gestora nem de seus colaboradores.

234. Nesse sentido, sustentaram que não há nos autos qualquer documento que prove que os laudos apresentados como originais realmente sejam os originais encaminhados à Global Equity, refutando a acusação reputada como simples presunção. Acrescentaram que os laudos referidos como originais¹³⁴ foram apresentados em formato digital, sem assinatura, e que não há qualquer chancela de certificação digital da época de sua lavratura.

235. Ademais, aduziram que, *“como não há provas de que os laudos de avaliação foram de fato adulterados, não há que se falar em prejuízo para o FIP, uma vez que nesse período o FIP possuía VPL acima de R\$ 800 milhões”*¹³⁵ e ressaltaram que *“os books passaram pelo crivo dos cotistas”*¹³⁶.

236. No que tange aos processos de aquisição dos terrenos, defenderam que não há qualquer irregularidade, sustentando que a desconfiança da BP em relação ao preço pago pelos terrenos se deu diante de seu desconhecimento sobre o mercado imobiliário. Nessa linha, frisaram que havia diferença nos valores atribuídos aos terrenos quando comparado ao preço de aquisição pago pelos antecessores e pelo GE FIP, tendo em vista que são contextos distintos. Ressaltaram que o FIP adquire os terrenos para empreender agregando valor ao terreno e às áreas que os circundam.

237. Quanto a esse ponto, a defesa esclareceu que, durante a gestão da Global Equity, a avaliação

¹³³ Doc. 0700804, Anexo 10, Arquivo “A-9 – Ata do BEP FIP que aprovou a contratação da Brasil Plural”.

¹³⁴ Docs. 0697605 e 0697612.

¹³⁵ Doc. 0870343, fl. 24.

¹³⁶ Idem.



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

de terrenos feita pela Gestora era baseada na comparação entre o VGV de um projeto piloto *versus* os custos de implantação desse projeto, ou seja, o valor do terreno variava de acordo com o potencial construtivo do projeto, devendo necessariamente ficar entre 10% e 20% do VGV e que, nos casos específicos, os terrenos adquiridos pela SPE29 e pela SPE30 estavam dentro dessa margem.

238. Ademais, a defesa ressaltou que a Global Equity contratou análise mercadológica dos projetos dos empreendimentos a serem implementados e, no caso, além dos laudos elaborados pela C.W.N. e pela C.I.C., foram feitos estudos pela Brasil Brokers na SPE30, pela Infra Partners na SPE29 e pela Sistema Engenharia & Consultoria em ambas, os quais estão anexados aos *Books* de Investimento juntados aos autos deste PAS¹³⁷.

239. A defesa pontuou que tais laudos ratificam que as premissas de valor e velocidade de venda, bem como de custos de construção dos projetos, estavam dentro das expectativas do mercado e dos montantes aprovados pelos Comitês de Investimento, de modo que restaria comprovado que as decisões de investimento do 15º Comitê de investimento ocorreram dentro da legalidade e das premissas de investimento do GE FIP.

240. Além disso, a defesa refutou as alegações feitas pela SIN de que a aquisição do terreno Itatiaia ocorreu quando a SPE29 ainda não havia sido adquirida pelo GE FIP e era denominada “SPE Imobiliária Empresarial Ltda.”, e que a aquisição do terreno pelo FIP já vinha sendo negociado com R.C., de modo a beneficiá-lo.

241. Nesse sentido, sustentaram que a aquisição do terreno pela SPE anteriormente à aquisição das quotas pelo GE FIP foi apenas a estruturação societária adotada naquele momento, não havendo nenhum tipo de vantagem ou benefício indevido por parte de terceiro, o que também teria acontecido em relação a aquisição do terreno localizado em Itaguaí. Alegaram, ainda, que o próprio TA reconheceu que não se pode afirmar a existência de prejuízo pela aquisição do terreno, a partir da citação da SFI no item 59.

242. A defesa acrescentou que foi omitida arditosamente a informação de que com a revisão do projeto do empreendimento da SPE30, anteriormente aprovado no 15º Comitê de Investimento, foram realizados novos laudos de avaliação, aprovados no 19º Comitê de Investimento¹³⁸, para o novo projeto do empreendimento da SPE30, pelas mesmas empresas anteriormente contratadas¹³⁹.

243. A defesa também sustentou que o argumento de diferença de preço pago por antecessor em

¹³⁷ Doc. 0697502.

¹³⁸ Doc. 0697481, Arquivo 019-ATA-Assinada 19º Comitê.

¹³⁹ Doc. 0700804, anexo 12.



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

comparação ao pago pelo GE FIP não se sustentaria para caracterizar fraude ou qualquer tipo de locupletamento ilícito por parte de terceiros, haja vista que os próprios laudos atestam valores distintos, questionando a veracidade das respostas apresentadas pelas empresas nos autos deste PAS.

244. Alegou, nesse sentido, que o fato de o sócio da empresa antecessora ter sido sócio de uma das empresas do grupo Global Equity não tem qualquer relevância, tendo sido documentado, na manifestação prévia apresentada por Frederico Dantas¹⁴⁰, que ele havia se desligado das atividades envolvendo o GE FIP quase um ano antes da aquisição do terreno.

245. Ademais, a defesa aduziu que não há qualquer impedimento legal, tampouco no Regulamento do GE FIP, que impedisse a aquisição do terreno, em razão da relação de subordinação passada, tida pelo sócio da então proprietária com empresas do grupo da Global Equity.

246. Pontuou, ainda, a defesa que, no ato da aquisição do terreno, em 10.05.2013, os cotistas tinham plena ciência da relação que Frederico Dantas, então sócio da anterior proprietária do terreno, havia tido com o GE FIP, o que não impediu a aprovação do investimento.

247. Diante de todo o exposto, a defesa concluiu que não há qualquer prova que demonstre de forma cabal que os laudos de avaliação tenham sido adulterados pela Global Equity por intermédio de seus colaboradores, devendo ser afastada qualquer hipótese de condenação dos acusados por prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários em relação a esse tema.

248. Em relação à acusação de **pagamentos excessivos de taxa de gestão** realizados em favor da GEPRI, a defesa argumentou que essa foi constituída única e exclusivamente para prestar o serviço de gestão imobiliária ao GE FIP e que a Global Equity tinha autonomia para selecionar, sem prévia aprovação dos cotistas, os prestadores de serviço que julgasse aptos ao desenvolvimento dos projetos aprovados pelos Comitês, sempre zelando pelos interesses do Fundo, nos termos do art. 9º, I, do seu Regulamento, devendo dar conhecimento ao Comitê de Investimento após assinatura dos contratos.

249. No entanto, foi avaliada e aprovada pelos cotistas a contratação da GEPRI, após análise dos documentos e portfólio de três empresas apresentadas no 2º Comitê de Investimentos, realizado em 30.03.2009¹⁴¹, ou seja, por opção dos cotistas, a GEPRI foi constituída, justamente para que o GE FIP pudesse ter controle mais rigoroso sobre as SPEs.

250. Quanto à participação de alguns sócios da Global Equity no quadro societário da GEPRI, para a defesa, não havia qualquer conflito de interesse nem aproveitamento ilícito por parte da Global Equity e seus colaboradores, pois havia previsão expressa no Regulamento do Fundo que, em seu art.

¹⁴⁰ Doc. 0700855.

¹⁴¹ Doc. 0697481, Arquivo 002 – Ata 2º_Comitê_Investimento30MAR09.



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

51, §2º, previa que qualquer contratação entre o Fundo ou as SPEs e entidades administradas ou geridas pela gestora seria considerada hipótese de conflito de interesses, exceto a administração financeira e gestão imobiliária, que seriam executadas por empresa constituída para tal finalidade.

251. Quanto à alegação de desvio de finalidade, a defesa ressaltou que o procedimento de contratação da GEPRI pelas SPEs sempre envolvia a aprovação pelo Comitê de Investimento, ao passo que tais informações constavam dos *Books* de Investimento, e envolvia a participação dos parceiros e incorporadores. Sendo assim, quando a Global Equity apresentava alguma oportunidade de investimento para os cotistas, dentre os prestadores de serviços, sempre eram de conhecimento prévio, no momento da apresentação dos *Books* de Investimento, a construtora e a empresa responsável pela gestão imobiliária dos empreendimentos.

252. Quanto aos pagamentos realizados à GEPRI, defesa lembrou que não pode ser desconsiderado que a remuneração da GEPRI estava projetada em todos os *Books* de Investimentos, detalhadamente apresentada em planilhas estimativas de fluxo analítico. Para a defesa, não há que se falar em parceria no serviço de gestão imobiliária, uma vez que se trata de contratos de prestação de serviço, pelo contrário, o sucesso do empreendimento depende exclusivamente de uma boa gestão e, para tanto, o prestador deve ser remunerado.

253. Além disso, destacou que o modelo de remuneração proposto pela GEPRI (i.e. percentual sobre o VGV projetado para o empreendimento) não constitui nenhum tipo de conduta inapropriada e, como a própria BP reconheceu, é adotado pela maioria das empresas que prestam esse serviço.

254. Em relação ao contrato firmado entre a SPE29 e a GEPRI, no âmbito do qual a Acusação destacou o e-mail encaminhado por José Manuguerra, em 11.02.2014, solicitando a formalização do contrato em razão de auditoria externa, que estava pendente de assinatura, a defesa sustentou não haver qualquer irregularidade, uma vez que foi regularizado quando do envio do referido e-mail.

255. Quanto aos pagamentos, alegou a defesa que foram realizados dentro da previsão contratual e orçamentária do *Book* de Investimentos, que era estimativo de fluxo de caixa e esclareceu que o contrato firmado entre a SPE29 e GEPRI não estava vinculado a obtenção de financiamento bancário. Em relação ao contrato firmado entre a SPE30 e a GEPRI¹⁴², essa recebeu pagamentos em maio de 2013, previsto no contrato o primeiro pagamento em 15.05.2013 (item “e” da Cláusula 3.1).

256. A defesa reiterou que a contratação da GEPRI se dava no ato da aprovação da SPE, motivo pelo qual existe o descasamento de data com a projeção de fluxo de caixa, o que não significa locupletamento ilícito de valores, pois a forma de pagamento sempre se mantinha igual, qual seja, 3%

¹⁴² Doc. 0775425.



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

do VGV dividido em 27 parcelas mensais. Ressaltou que os contratos vigoravam da data de assinatura até a venda e obtenção de “habite-se” da última unidade imobiliária do empreendimento, nos termos da Cláusula V, prevista de forma idêntica em todos os contratos.

257. Em relação ao fato de que os contratos firmados com a GEPRI não tinham correlação com o início das obras, a defesa alegou que o fato de supostamente não ter se iniciado a obra não era justificativa a descumprir o contrato já performado (Cláusula I e subitens, de todos os contratos).

258. Além disso, argumentaram que não há qualquer prova que embase os argumentos de que as SPEs eram oneradas deixando de aplicar recursos nas obras para pagar a GEPRI, tampouco de que os pagamentos eram feitos de forma ilegal.

259. A propósito, os acusados ressaltaram que os recursos oriundos dos financiamentos contratados perante instituições bancárias não foram destinados ao pagamento de remunerações à GEPRI, foram utilizados, em parte, para arcar com despesas das próprias SPEs e, a outra parte, para desenvolver os empreendimentos das outras SPEs investidas, que tiveram seus financiamentos cancelados e não atendiam aos critérios necessários à obtenção de novos contratos perante as instituições bancárias, como inclusive foi apurado pela SFI. Dessa forma, segundo a defesa, foram realizados os mútuos entre as SPEs, sem os quais vários compromissos financeiros dessas sociedades teriam sido inadimplidos, em prejuízo ao GE FIP.

260. Em relação a SPE29 e SPE33, a defesa alegou que os mútuos não foram realizados em seu prejuízo, por mera liberalidade ou descaso da Global Equity, mas sim visando salvaguardar outras SPEs que estavam sem crédito. Além disso, destacou que os mútuos constantes do quadro 7¹⁴³ estavam resguardados por contratos devidamente assinados, tendo sido constatado pela SFI que as operações de crédito e débito entre as SPEs ocorreram de forma regular, comprovadas pelos extratos bancários¹⁴⁴. Em relação aos mútuos não formalizados por contrato, a defesa ressaltou que também ocorreram normalmente, conforme se pode depreender da análise dos extratos.

261. Diante do exposto, a defesa concluiu que a constituição da GEPRI se deu de forma regular, assim como sua contratação pelas SPEs, não havendo que se falar em conflito de interesse. Ademais, alegou estar provado que não houve pagamento irregular ou excessivo, na medida em que tudo foi realizado de acordo com os contratos firmados no rigor da lei, afastando qualquer hipótese de enriquecimento ilícito ou prática de operação fraudulenta, bem como atuação em conluio dos acusados para se beneficiarem em desfavor do Fundo.

¹⁴³ Doc. 0694914, fls. 44.

¹⁴⁴ Doc. 0700800, Anexo 7 – Extrato GEP.



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

262. Quanto à alegação de **pagamento excessivo de *finder's fees*** especialmente à Atlantes, empresa ligada ao grupo, a defesa alegou que a Acusação não conseguiu provar seus argumentos. Nesse sentido, demonstrou que a empresa Atlantes não tinha ligação com a Global Equity, visto que, quando da constituição da Atlantes, seu sócio Frederico Dantas já não mais fazia parte dos quadros da GEPRI, desde julho de 2011¹⁴⁵, e que ele nunca tinha atuado como originador, tendo atuado na gestão operacional e financeira no curto período em que foi indicado como especialista técnico do GE FIP, conforme constou no Regulamento de 2012¹⁴⁶.

263. Além disso, argumentou a defesa que a contratação da Atlantes se deu com a ciência dos cotistas, inclusive com elaboração de memorial de entendimentos, nunca tendo omitido dos cotistas a relação de Frederico Dantas com o GE FIP e com a Global Equity. Os pagamentos das comissões também eram previstos nas projeções de fluxo de caixa, não havendo que se falar em surpresas e excesso de valores. Ademais, demonstrou que a Atlantes prestou outros serviços as SPEs além da originação, pretexto utilizado pela Acusação para alegar desvio de pagamentos recebidos das SPEs.

264. Nesse contexto, os acusados sustentaram que os pagamentos feitos à Atlantes pela originação eram regulares e devidos por força contratual, nos termos do memorando de entendimentos, ressaltando que o Comitê de Investimento era quem aprovava ou não o investimento.

265. Assim, segundo a defesa, todas as acusações no sentido de que teriam realizados pagamentos em excesso não procedem, uma vez que não há provas nesse sentido, mas, pelo contrário, há prova de que a Atlantes não só prestou o serviço de originação, mas também diversos outros, tendo recebido pagamento por esses serviços, como comprovado pelas notas fiscais juntadas pelo sócio administrador da Atlantes¹⁴⁷, a demonstrar não se tratar apenas de *finder's fees*.

266. De acordo com a defesa, todos os valores atribuídos a *finder's fees* estão devidamente previstos nos *Books* de Investimento aprovados e foram todos respeitados, tanto que em relação à SPE33, que não se contratou serviço extra, a SFI constatou que não houve o suposto excesso de pagamento e consignou no Termo de Acusação que o valor efetivamente pago a título de *finder's fees* era compatível com a previsão que existia no *Book* de Investimentos.

267. A defesa pontuou, ainda, que os mútuos celebrados entre a GEPRI e a Atlantes não podem ser caracterizados como “rebate” de valores recebidos pela Atlantes em benefício da GEPRI, uma vez que tais mútuos não tinham qualquer correlação com o GE FIP, tratando-se de relação bipartite entre duas instituições privadas. Destacou que os contratos estavam sendo pagos pela GEPRI, na

¹⁴⁵ Doc. 0700855 – Alteração Societária GEPRI.

¹⁴⁶ Doc. 0697283 – Regulamento 2012 10.

¹⁴⁷ Doc. 0700855.



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

medida do possível, conforme extrato juntado aos autos deste PAS¹⁴⁸, e que não haveria os pagamentos se fossem “rebate”.

268. Quanto ao alegado **pagamento indevido às construtoras**, a defesa aduziu que não houve pagamentos irregulares, em taxa de pré-obra ou financiamento escamoteado de construtoras, uma vez que os valores pagos pelos contratos estavam todos estimados e incluídos nos *Books* de Investimentos.

269. A propósito, esclareceu que, por se tratar de contrato de pré-obra, os montantes devidos pelos serviços prestados eram pagos anteriormente ao início das obras, após a aprovação do investimento e aporte de capital do GE FIP, quando já se sabia previamente quem seriam as construtoras desenvolvedoras dos serviços.

270. A defesa sustentou que, uma vez realizado o pagamento, a Global Equity não tinha ingerência sob sua destinação, cabendo apenas a fiscalização da realização dos serviços, destacando que o GE FIP e a Global Equity também não tinham ingerência sob a administração da sócia minoritária, empresa totalmente independente. Destacou que não há prova quanto à alegação de que a Global Equity patrocinava a participação da construtora na SPE e que, mesmo que a construtora utilizasse o recurso para tanto, não haveria qualquer irregularidade, desde que o serviço contratado fosse prestado.

271. Especificamente em relação à acusação de que a SPE33 teria obtido financiamento do Banco Fator para financiar o aporte realizado pela construtora, a defesa alegou não haver provas.

272. Quanto à acusação de que a Global Equity, juntamente com Julius Buchenrode, teriam **dificultado o envio de documentos** para a então gestora BP, a defesa sustentou que não há nos autos quaisquer indícios de que tenha ocorrido referida obstrução, ressaltando o fato de que a substituição da Global Equity pela V.R.E. se deu por divergência de entendimento dos cotistas quanto ao cenário de crise, que se recusaram a adotar as medidas corretas indicadas para salvaguardar o Fundo. Pontuou, também, que a Gestora realizou todos os procedimentos de passagem das informações/documentos disponíveis para a V.R.E., inclusive reuniões e visitas aos empreendimentos.

273. Por fim, a defesa concluiu que não há em nenhuma das acusações a presença dos requisitos para a caracterização de operação fraudulenta previstos na ICVM nº 8/1979, tampouco provas do quanto alegado pela Acusação, pugnando pela improcedência das acusações, de modo a rejeitar a responsabilização dos acusados da alegada prática de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários e, especificamente em relação aos acusados Global Equity e Julius Buchenrode, também afastar a responsabilização pela alegada deslealdade frente ao GE FIP.

¹⁴⁸ Doc. 0700800, Anexo 7- Extratos_GEP.



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

RAZÕES DE DEFESA CONJUNTA DE CITIBANK DTVM E ERICK WARNER¹⁴⁹

274. Preliminarmente, a defesa alegou que o Termo de Acusação é genérico, uma vez que não indica quais seriam os controles que Administradora deveria ter adotado para fins de cumprimento do dever de fiscalização nos termos do art. 65, XV, da ICVM nº 409/2004, se limitando a afirmar que a Administradora não tinha uma rotina de fiscalização mínima e efetiva sobre a atuação da Gestora.

275. Ademais, reputou que o Termo de Acusação é contraditório, pois, por vezes, alega que os defendentes exerciam pouco ou nenhum controle, bem como que a Acusação não foi capaz de identificar uma conduta específica que seria esperada da Administradora no exercício de sua função, optando por acusar os defendentes pela genérica ausência de fiscalização.

276. Assim, arguiu a defesa que a ausência da descrição específica das medidas que a Acusação entende necessárias ao exercício da fiscalização na Gestora impede o exercício do direito de defesa dos acusados, violando aos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa, previstos no art. 5º, LV, da Constituição Federal.

277. Nessa linha, sustentou que os acusados não seriam capazes, sem saber o que era deles esperado, de apresentar justificativas para a não adoção de determinada medida, ou demonstrar que outra, similar ou equivalente, vinha sendo posta em prática.

278. A defesa destacou que os precedentes da CVM¹⁵⁰ concluem que é indispensável que a acusação explicitamente de que maneira a infração ocorreu, à luz das circunstâncias do caso.

279. Em relação ao mérito, a defesa alegou que a Acusação desconsiderou a diferença entre a atuação de um administrador em fundos regidos exclusivamente pela ICVM nº 409/2004 e aquela que se espera de um administrador de um FIP de *private equity*, então regido pela ICVM nº 391/2003.

280. Isso porque os defendentes foram acusados de violar dispositivo da ICVM nº 409/2004, que versa sobre fundos de investimento em geral, cujo art. 1º, parágrafo único, I, prevê que os FIPs estão excluídos da sua disciplina, o que corrobora o entendimento de que a própria CVM reconhece que os fundos de *private equity* são singulares e devem estar submetidos a uma regulamentação própria.

281. Nesse sentido, apesar de reconhecer que a obrigação contida no art. 65, XV, da ICVM nº 409/2004 se estende ao administrador de um FIP, sustentou que o erro da Acusação consiste em não ter feito a distinção entre o que significa a fiscalização em um fundo e a fiscalização em um FIP.

¹⁴⁹ Doc. 0869776.

¹⁵⁰ PAS CVM nº RJ07/2012, j. em 07.03.2017, e PAS CVM nº RJ06/2012, j. em 20.08.2018, ambos de relatoria do então Diretor Gustavo Borba.



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

282. A defesa ressaltou que não havia disposições expressas no período em que a Citibank DTVM atuou como administradora do GE FIP, entre 23.11.2007 e 30.06.2014, a respeito do entendimento do regulador sobre quais controles específicos deveriam ser adotados pelas administradoras de FIPs.

283. Dessa forma, como a ICVM nº 391/2003, que regulamentava o funcionamento dos fundos de *private equity* à época dos fatos, não continha qualquer dispositivo expresso relacionado ao dever de fiscalização do administrador, a ICVM nº 409/2004 era a norma que devia ser aplicada de forma subsidiária e, nos termos do art. 65, XV, dessa Instrução, é obrigação do administrador “*fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo fundo*”. A defesa apontou que tal dispositivo é a única previsão que versa sobre o assunto, inexistindo na norma qualquer outra menção a esse dever ou exemplos de como tal fiscalização deve ocorrer.

284. Ressaltou a defesa que, com o objetivo de estabelecer orientações sobre os procedimentos de fundos regulados pela ICVM nº 409/2004, foi editado o Ofício Circular SIN nº 10/2013, que não trazia indicação específica quanto à atuação dos administradores nos FIPs e que tal ofício foi objeto de atualização, nos termos do Ofício Circular SIN nº 05/2014, que, por sua vez, nada alterou sobre a fiscalização pelo administrador dos serviços prestados pelo gestor.

285. Além disso, a defesa destacou precedentes da CVM¹⁵¹ acerca do dever de fiscalização do administrador, previsto no art. 65, XV, da ICVM nº 409/2004, a fim de se verificar quais seriam os padrões de conduta que se poderia exigir das administradoras de fundos de investimento, dos quais se conclui que a observância do regulamento é o parâmetro para fins do dever de fiscalização da administradora e que não há indicação expressa de quais seriam os mecanismos concretos para a observância desse dever.

286. Consoante a defesa, não há, nos mencionados casos, qualquer referência a fundos de *private equity*, o que dificulta a compreensão sobre a forma pela qual o dever de fiscalização da administradora deve ser exercido. Considerando que no âmbito dos fundos regulados pela ICVM nº 409/2004, o Colegiado vem reconhecendo os limites da atuação possível dos administradores, norteados pelo regramento do fundo, evidencia-se que essa mitigação é ainda mais forte no âmbito dos FIPs, em razão das suas particularidades.

287. Nesse cenário, a defesa sustentou que, caso a atuação dos acusados tivesse sido devidamente apurada e o contexto fático exposto pela Acusação refletisse a verdadeira dinâmica de funcionamento do GE FIP, teria sido verificado que, com base nas disposições normativas e precedentes da CVM da

¹⁵¹ PAS CVM nº RJ2012/6987, j. em 13.08.2013, Diretora Relatora Ana Dolores de Novaes, PAS CVM nº RJ2011/4517, j. em 17.12.2013, Diretor Relator Otávio Yazbek; PAS CVM nº RJ2011/10415, j. em 02.12.2014, Diretora Relatora Ana Dolores de Novaes, e PAS CVM nº RJ2012/12201, j. em 04.08.2015, Diretora Relatora Luciana Dias.



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

época em que os fatos ocorreram, não houve qualquer infração nas condutas dos defendentes.

288. Tendo em vista que não há outras orientações por parte do regulador estatal, a defesa destacou que, à época dos fatos, já existia o Código ABVCAP ANBIMA de Regulação e Melhores Práticas para o Mercado de Fundos de Investimento em Participações e Fundos de Investimento em Empresas Emergentes, cujo §2º do art. 30 prevê que, caso o administrador venha contratar prestador de serviços para exercício das atividades previstas no §2º do art. 2º da norma (dentre as quais a atividade de gestão de carteira), as atividades por esse exercidas devem estar descritas no contrato. No entanto, destacou que não há no referido regulamento qualquer outro dispositivo que verse a respeito dos meios de controle que deverão ser implementados pelos administradores.

289. Nesse contexto, a partir da análise de tal disposição, em conjunto com as demais normas constantes no Código ABVCAP ANBIMA, concluiu a defesa que não havia, à época dos fatos, parâmetro expresso a respeito de quais são os mecanismos concretos que devem ser adotados pelo administrador na sua função de fiscalizar a atuação do gestor.

290. Além disso, a defesa sustentou que não houve descumprimento por parte dos defendentes de nenhuma das disposições constantes no regulamento do GE FIP, tanto que a Acusação não indica uma violação sequer a qualquer de seus dispositivos. Sendo assim, tendo em vista que a atuação dos defendentes sempre foi pautada nos deveres da administradora previstos no regulamento do GE FIP, o qual nunca foi objeto de questionamento pela CVM, a defesa concluiu que não há motivos para embasar suposta falha no dever de fiscalização por parte dos defendentes, que cumpriram com todos os seus deveres regulamentares.

291. A defesa sustentou, também, que os controles exercidos pela Administradora se mostravam suficientes e razoáveis para atender o que se esperava de um administrador de FIP, inclusive no que diz respeito ao atendimento do art. 65, XV, da ICVM nº 409/2004, tendo a Citibank DTVM instituído diversos manuais e políticas internas para tal finalidade.

292. Pontuou a defesa que o art. 3º do Regulamento de 09.12.2013 previa que o Fundo participaria do processo decisório da SPE investida na qualidade de controlador isolado ou participante do bloco de controle com influência efetiva na definição das políticas de estratégia e gestão.

293. Além disso, a defesa alegou que os acusados nunca participaram do Comitê de Investimentos, tampouco eram admitidos às suas reuniões, e que não tinham a mínima ingerência sobre as oportunidades de investimento que seriam apresentadas ao órgão ou sobre as respectivas deliberações.

294. Segundo a defesa, caso o Comitê de Investimentos verificasse qualquer atitude por parte da Gestora que fugisse da normalidade e representasse um *red flag*, a Citibank DTVM colocaria todos



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 seus esforços para apurar a situação, no entanto, enquanto exerceu a função de administradora do GE FIP, não houve nenhum tipo de comunicação nesse sentido. Sustentou, ainda, que, assim como nos demais FIPs nos quais exercia o papel de administradora, quando a Citibank DTVM foi procurada para atuar no GE FIP iniciou o processo de *due diligence* e aprovação da Gestora e realizou diversas verificações conforme previam os seus manuais internos.

295. Tendo em vista que os acusados agiram com base em interpretação razoável das normas então vigentes e dos precedentes da CVM, a defesa ressaltou que os punir se mostraria medida absolutamente injusta, além de ilegal, pois trata-se de erro de proibição inevitável, em razão da ausência de parâmetros legais ou estabelecidos pelo regulador a respeito da fiscalização do administrador nos fundos de *private equity*.

296. Por fim, os acusados manifestaram intenção de celebrar Termo de Compromisso, no entanto, posteriormente informaram que decidiram não apresentar proposta¹⁵².

RAZÕES DE DEFESA DE FREDERICO SILVA DANTAS¹⁵³

297. Preliminarmente, o acusado alegou a prescrição quinquenal da acusação a ele imputada, uma vez que foi intimado mais de seis anos após os fatos narrados pela Acusação, bem como da sua saída de qualquer vínculo societário com a Gestora. Aduziu que foi intimado em 12.08.2019, e os fatos narrados pela Acusação contra ele ocorreram em outubro e novembro de 2012, com relação ao suposto laudo adulterado da SPE30, a apresentação ao Comitê de Investimentos ocorreu em março de 2013, e, no que tange aos pagamentos de comissões alegadamente indevidas, em virtude da SPE30, ocorreram em 13.05.2013 e 14.06.2013. Pontuou, ainda, que a sua intimação para que se manifestasse previamente foi realizada em 15.08.2018, conforme Ofício nº 13/2018/CVM/SIN/GSAF.

298. Assim, sustentou que diversos atos narrados no TA, especialmente a alegada participação do acusado, foram alcançados pelo art. 1º da Lei nº 9.873/1999, que prevê que prescreve em 5 anos a ação punitiva da Administração Pública Federal, direta e indireta, contados da data da prática do ato.

299. Também em sede preliminar, o acusado alegou o prejuízo ao contraditório e à ampla defesa em razão da falta de acuidade da Acusação em relacionar exatamente documentos, datas e nomes apresentados em manifestação prévia, bem como pela ausência de determinação da participação de cada empresa na qual o acusado era sócio, violando o art. 5º, LV, da Constituição Federal. Nessa linha, mencionou também o art. 6º da ICVM nº 607/2019.

300. Ademais, o acusado alegou a falta de adequação da acusação ao Parecer nº 00140/2019/GJU-

¹⁵² Doc. 0899796.

¹⁵³ Doc. 0870106.



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

4/PFE-CVM/PGF/AGU, uma vez que apenas a Gestora foi apontada como responsável pela adulteração de laudos e que ele não foi mencionado no parecer sobre o pagamento de comissões indevidas, não havendo nenhuma indicação direta ao acusado.

301. Na sequência, o acusado traçou linha do tempo com os fatos e suas atribuições, para demonstrar que não existia uma empresa só, mas que a empresa Atlantes tinha patrimônio, parcerias, terrenos, outros sócios e atividade prévia a qualquer contratação do acusado, enquanto a empresa ATL era uma prestadora de serviços, com sócios e objetivos distintos.

302. A defesa também alegou que os itens constantes do SERPRO¹⁵⁴ devem ser desconsiderados pela CVM, pois não estavam atualizados e esclareceu que, conforme documentos apresentados em manifestação prévia¹⁵⁵, ele já havia saído em 2011 e 2012 das empresas vinculadas a Gestora.

303. Em relação à acusação de participação do acusado na adulteração dos laudos relativos à SPE30, a defesa sustentou que o acusado e suas empresas receberam os laudos diretamente da Gestora, não tendo participado da elaboração final do laudo ou do *Book* de Investimentos, uma vez que tais atividades ficavam a cargo exclusivo da Gestora. Destacou, ainda, que já havia se retirado de qualquer vínculo com a Gestora meses antes da apresentação do *Book* de Investimentos, tendo a sua saída da última empresa do Grupo Global, a GE Holding, ocorrido em 19.10.2012.

304. Dessa forma, os laudos foram entregues à Global Equity em 27.11.2012, mas a saída do acusado do Fundo ocorreu antes de 28.11.2012, tendo sido anuída pelo Comitê de Investimento nessa data, como se extrai da ata da 13ª Reunião do Comitê de Investimentos. Nesse sentido, aduziu que todo e qualquer processo de adulteração ocorreu na Gestora e por vontade exclusiva de seus diretores.

305. O acusado também aduziu que as suas atividades empresariais já existiam e eram ofertadas a terceiros e, somente com sua desvinculação, é que foram ofertadas ao Fundo e ao Comitê de Investimentos, asseverando que não havia qualquer impedimento legal a isso, tendo sido analisadas e aprovadas pelo Comitê de acordo com métricas de valores de mercado referente aos projetos.

306. A defesa sustentou, ainda, que a decisão de investimento e compra do Terreno pela SPE30, pelo Fundo e pelo Comitê de Investimentos foi lastreada em outros elementos que não apenas o laudo do *Book* de Investimentos, tendo o percentual de VGV sido uma das métricas de avaliação. Assim, o Comitê não teria sido induzido ou mantido em erro para determinar o valor de compra do Projeto.

307. Em relação à acusação de pagamento de comissões indevidas em virtude de simulação, tendo em vista que todas as empresas seriam um grupo único, o acusado alegou que suas empresas já

¹⁵⁴ Doc. 0697345.

¹⁵⁵ Doc. 0700855.



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

existiam e atuavam no mercado, não sendo empresas constituídas exclusivamente para criar uma simulação. Além disso, acrescentou que ele não tinha obrigação de quarentena e que já estava afastado de todos os vínculos jurídicos com a Global Equity quando os pagamentos foram realizados.

308. Defendeu, portanto, que não houve simulação, as empresas não eram ligadas e não houve originação por terceiros fraudada, pois o terceiro era independente, sem vínculos jurídicos ou qualquer proibição legal de prestar serviços, no caso da ATL, ou vender projetos, no caso da Atlantes. Também argumentou que apenas parte dos valores pagos era a título de *finder's fees* e que os demais pagamentos eram por serviços e adiantamentos.

309. Acrescentou, ainda, que eventual empréstimo ocorreu legalmente e teve parte devidamente quitada, tendo sido exatamente a falta de pagamento do restante que determinou o fim do acusado e de suas empresas, inclusive que a SPE30 não quitou nenhum valor, prejudicando uma das empresas do acusado e sócios ocultos de uma sociedade em conta de participação.

310. Por fim, protestou pela juntada de novos documentos e pela oitiva de testemunhas e solicitou a rejeição da acusação e a improcedência da acusação pela prática de operações fraudulentas. Posteriormente, manifestou interesse em apresentar proposta de Termo de Compromisso¹⁵⁶, mas não chegou a efetivamente apresentá-la.

RAZÕES DE DEFESA DE PETRÓPOLIS CONSTRUÇÕES LTDA.¹⁵⁷

311. Preliminarmente, a defesa alegou a ilegitimidade da acusada para figurar no polo passivo deste PAS, sustentando que não se encaixa em nenhuma das categorias elencadas no art. 9º, V e VI, da Lei nº 6.385/1976, uma vez que atua exclusivamente no setor imobiliário, como uma sociedade limitada e que, nos termos do item I da ICVM nº 8/1979, a acusada não tem capacidade infratora.

312. Sustentou a defesa que a acusada não é participante do mercado de valores mobiliários, não atuou em qualquer atividade objeto de fiscalização pela CVM, no âmbito dos fatos narrados neste PAS, e não prestou qualquer serviço ao Fundo ou à Gestora, tendo delimitado seu relacionamento jurídico com a SPE30. Além disso, alegou que não participou da estruturação da SPE30, nem da aprovação do investimento realizado pelo Fundo, conforme reconhecido no TA.

313. Nesse sentido, aduziu que a CVM não tem competência para processá-la administrativamente, tampouco teria a acusada capacidade jurídica para figurar como sujeito ativo dos ilícitos administrativos elencados na ICVM nº 8/1979, citando precedente da CVM¹⁵⁸.

¹⁵⁶ Doc. 0870325.

¹⁵⁷ Doc. 0870386.

¹⁵⁸ PAS CVM nº RJ2013/2759, j. em 20.02.2018.



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

314. Ademais, a defesa sustentou que nenhum dos três requisitos necessários à configuração de operação fraudulenta, previstos no inciso II, “c”, da ICVM nº 8/1979, foi preenchido no caso, como reconhecido pela CVM, devendo ser descartada a prática do ato ilícito de operação fraudulenta.

315. Em relação ao primeiro elemento caracterizador do tipo, a defesa alegou que não houve qualquer ardil ou artifício utilizado pela defendente na operação da SPE30, e que, ao contrário, os valores antecipados a ela estavam expressamente previstos na Cláusula 4.5 do Contrato de Empreitada¹⁵⁹. Além disso, esclareceu que a Acusação não identificou a suposta fraude praticada pela acusada, limitando-se a apontar, de forma incompleta, subjetiva e carente de qualquer prova, a existência de um suposto conluio da defendente com a Gestora, presumindo uma obtenção de vantagem patrimonial pela acusada.

316. Quanto ao segundo requisito, argumentou que a relação societária que manteve com a SPE30 apenas existiu em razão de uma exigência imposta pela Gestora quando da contratação dos seus serviços e que não competia à acusada informar aos cotistas do Fundo sobre o empreendimento ou a SPE30, não tendo qualquer responsabilidade pelo conteúdo do *Book* de Investimentos e não sendo possível imputar a ela responsabilidade por qualquer conduta da qual não tenha participado.

317. No que diz respeito ao terceiro e último elemento do tipo, sustentou que não houve a obtenção de qualquer vantagem, patrimonial ou não, em razão da prestação de serviços no empreendimento por parte da defendente, de modo que todos os valores pagos pela SPE30 à defendente foram utilizados, única e exclusivamente, para custear as despesas decorrentes da prestação dos serviços expressamente previstos por meio do Contrato de Empreitada e os impostos incidentes.

318. Ademais, sustentou a efetiva prestação dos serviços e a ausência de qualquer vantagem, ganho ou benefício por sua parte, decorrente da sua relação com a SPE30 e com a Gestora. Nesse sentido, ressaltou que firmou com a SPE30, em 10.05.2013, o Contrato de Empreitada no valor global de R\$ 111 milhões e que as partes acordaram expressamente que a SPE30 deveria adiantar R\$ 10 milhões para viabilizar a execução, pela defendente, do referido contrato, montante que representava apenas 9% do total do contrato. Dessa forma, a defendente deu início ao trabalho para o qual foi contratada.

319. Por outro lado, aduziu que a estrutura proposta pela Gestora previa a necessidade de subscrição e integralização, por parte da acusada, de 49% do capital social da SPE30, correspondentes a R\$ 9.400.000,00, nos termos da ata da AGE da SPE30, de 01.11.2013. Pontuou que não transformou a totalidade do adiantamento recebido pela SPE30 em participação societária, o que resultou em um percentual inferior no capital da referida SPE, não tendo os valores antecipados retornado ao Fundo.

¹⁵⁹ Doc. 0870386, fl. 42.



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

320. Segundo a acusada, conforme os valores de adiantamento do Contrato de Empreitada eram recebidos, essa realizava o pagamento dos impostos incidentes na operação, que totalizaram o montante de quase R\$ 1 milhão¹⁶⁰, e descontava os valores referentes aos serviços prestados. Dessa forma, apenas o montante remanescente era integralmente devolvido à SPE30 e utilizado para integralizar a participação da defendente no capital social da SPE30, tendo o último aporte sido realizado em fevereiro de 2014.

321. Adicionalmente, pontuou que todas as transações financeiras tidas entre a acusada e a SPE30 foram realizadas mediante emissão de notas fiscais¹⁶¹.

322. A defesa destacou que, no período entre 2014 e 2015, logo após a contratação da acusada pela SPE30, uma grave crise afetou principalmente o setor imobiliário, o que impossibilitou a Gestora de cumprir sua proposta inicial para o empreendimento, razão pela qual a referida empresa propôs a reestruturação do empreendimento. Desse modo, argumentou que optou por rescindir o Contrato de Empreitada em dezembro de 2015, diante da impossibilidade de a contraparte honrar o que havia sido previamente acordado.

323. Alegou, ainda, que a rescisão gerou para si o direito ao recebimento de multa compensatória de 5% sobre o custo total da obra, equivalente a R\$ 5.500.000,00, a ser paga pela SPE30.

324. Além disso, sustentou que não foi juntada nenhuma prova quanto à possível vantagem para a acusada e que a quantia que recebeu nos termos do Contrato de Empreitada foi utilizada tão somente para arcar com os custos que ela havia dispendido até o momento para atender a SPE30 e para pagar os impostos incidentes, aduzindo que, na realidade, a acusada foi a parte lesada e vítima nas questões relacionadas ao empreendimento.

325. Em acréscimo, argumentou que não foi juntado ao PAS qualquer elemento de prova ou indício que amparasse a imputação à acusada de prática de operação fraudulenta, e que todas as provas apresentadas se referem a atos praticados por terceiros, jamais pela defendente. Assim, segundo a defesa, a Acusação teria presumido uma atuação em conluio com a Gestora e outros para a realização de uma operação fraudulenta, um segmento totalmente alheio à área de atuação da acusada.

326. A defesa também destacou que seu histórico amplo e exemplar mostra-se incompatível e incoerente o que lhe foi imputado, pois conta com mais de 12 anos de experiência e renome no mercado de construção civil e imobiliário, sendo responsável pela execução e entrega de grandes obras e projetos em vários estados brasileiros, não tendo sido constituída apenas pela SPE30.

¹⁶⁰ Doc. 0870386, fl. 94.

¹⁶¹ Idem.



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

327. Por fim, a acusada solicitou a extinção do PAS sem resolução de mérito, tendo em vista que é parte ilegítima para figurar no polo passivo e não possui capacidade infratora para cometer o ilícito administrativo imputado, bem como o reconhecimento da improcedência integral da acusação. A acusada manifestou também seu interesse em propor à CVM a celebração de Termo de Compromisso, mas não chegou efetivamente a apresentar proposta.

VI. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO, INDEFERIMENTO DE PEDIDO E PAUTA PARA JULGAMENTO

328. Na reunião do Colegiado de 28.01.2020¹⁶², fui designada relatora deste PAS.

329. Em 16.11.2022, indeferi pedido de produção de provas formulado no âmbito deste PAS¹⁶³.

330. Em 21.08.2023, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM¹⁶⁴, conforme o disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 25 de setembro de 2023.

Flávia Sant'Anna Perlingeiro
Diretora Relatora

¹⁶² Doc. 0924557.

¹⁶³ Doc. 1649254.

¹⁶⁴ Doc. 1856863.



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 RJ2019/4868

(PAS CVM nº 19957.002026/2019-30)

Reg. Col. 1672/19

Acusados: Global Equity Administradora de Recursos S.A.
Petrópolis Construções Ltda.
Carlos Cesar da Silva Ruiz
Frederico Silva Dantas
José Manuguerra
Julius Haupt Buchenrode
Luiz Antônio Penna Franca
Marco Antônio de Freitas Pinheiro
Onito Barnabé Barbosa Junior
Patrícia Araújo Branco
Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A.
Erick Warner de Carvalho

Assunto: Apuração de responsabilidades pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários (itens I e II, “c”, da Instrução CVM nº 8/1979); por descumprimento do dever de lealdade em gestão de fundo de investimento (art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004); e por descumprimento ao dever de fiscalizar a prestação de serviços de terceiros contratados por fundo de investimento (art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004).

Diretora Relatora: Flávia Perlingeiro

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de processo administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela SIN, em face de Global Equity Administradora de Recursos Ltda. (“Global Equity” ou “Gestora”), Petrópolis Construções Ltda. (“Petrópolis”), Carlos Cesar da Silva Ruiz (“Carlos Ruiz”), Frederico Silva Dantas (“Frederico Dantas”), José Manuguerra, Julius Haupt Buchenrode (“Julius Buchenrode”), Luiz Antônio Penna Franca (“Luiz Franca”), Marco Antônio de Freitas Pinheiro (“Marco Pinheiro”), Onito Barnabé Barbosa Júnior (“Onito Júnior”), Patrícia Araújo Branco (“Patrícia Branco”), Citibank Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários S.A. (“Citibank DTVM” ou “Administradora”) e Erick Warner de Carvalho (“Erick Carvalho” e, em conjunto com todos os demais, “Acusados”).



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

2. Global Equity, Petrópolis, Carlos Ruiz, Frederico Dantas, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco foram acusados por alegada prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, da Instrução CVM (“ICVM”) nº 8/1979, então vigente, e vedada pelo item I da mesma Instrução, no contexto de atividades e operações, direta ou indiretamente, relacionadas ao Global Equity Properties Fundo de Investimento em Participações (“GE FIP” ou “Fundo”).
3. Global Equity, na qualidade de gestora do GE FIP, e seu diretor responsável perante a CVM pela administração de carteiras de valores mobiliários, Julius Buchenrode, foram também acusados por alegada quebra do seu dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da ICVM nº 409/2004.
4. Citibank DTVM, na qualidade de administradora do GE FIP, e seu diretor responsável perante a CVM pela administração de carteiras de valores mobiliários, Erick Carvalho, foram acusados por alegado descumprimento do dever de fiscalizar os serviços prestados por terceiros contratados pelo GE FIP, em infração ao art. 65, inciso XV, da ICVM nº 409/2004, então em vigor, aplicável aos fundos de investimento em participação (“FIPs”) por força de seu art. 119-A.
5. Este PAS teve origem no PA CVM nº 19957.008087/2016-68, instaurado para apurar o quanto apontado no Relatório de Inspeção, de 10.10.2017, que formalizou os achados da inspeção conduzida pela SFI, por Solicitação de Inspeção da SIN, que demandou ações fiscalizatórias sobre a atuação de pessoas, direta ou indiretamente, relacionadas ao GE FIP, incluindo os Acusados.
6. Consoante o TA, tal solicitação foi ensejada pela constatação de *“acentuada deterioração deste investimento [o GE FIP], estruturado para ser de longo prazo (...) em especial ao longo do período compreendido entre junho de 2015 e junho de 2016”*. Considerando que a quase totalidade dos cotistas do Fundo – exceto pela Gestora – eram entidades fechadas de previdência complementar (“EFPC”) de estatais *“cujas possíveis exposições a ingerências políticas torna seus investimentos mais suscetíveis a fraudes”*, e que o GE FIP foi *“alvo da ‘Operação Greenfield’ da Polícia Federal e do Ministério Público Federal”*, os principais objetivos da inspeção foram *“verificar e avaliar as diligências adotadas pelos administradores e gestores na aquisição de ativos que integravam a carteira do Fundo”* e apurar *“se este possuía efetiva influência nas empresas investidas”* e se *“existiriam indícios de direcionamento indevido dos recursos aportados pelos cotistas”*.
7. Ainda segundo detalhado pela SIN, *“ao iniciar o trabalho de campo, a equipe SFI apurou que a [BP], gestora do [Fundo] a partir de 22.07.2016, havia conduzido investigação sobre fatos pertinentes ao [GE FIP] ocorridos anteriormente à transferência de gestão do Fundo”*¹, que resultou

¹ A Global Equity foi gestora do GE FIP de 23.11.2007 a 16.10.2015, e substituída nessa função pela V.R.E, que, por sua vez, foi substituída, em 01.02.2016, por outra integrante do grupo BP e, em 22.07.2016, pela BP, autora da Denúncia BP.



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

na Denúncia BP, pela qual foram denunciadas irregularidades que teriam sido praticadas pela Global Equity na gestão do GE FIP, das quais a BP aduziu ter tomado conhecimento ao substituí-la na função.

8. Finda a fase investigativa, a SIN lavrou o TA, tendo concluído, sob a ótica da acusação, que:

- (i) caracterizaram operação fraudulenta quatro práticas consumadas no âmbito das atividades do GE FIP: (a) adulteração de laudos de avaliação de projetos imobiliários superfaturados (“Laudos Adulterados”); (b) pagamentos excessivos de taxas de gestão imobiliária e de administração financeira com indevido direcionamento de recursos a partes relacionadas à Gestora (“Taxas Exorbitantes”); (c) pagamentos irregulares feitos a título de comissão por originação de projetos (denominada de “*finder's fee*”) com desfio de finalidade e em prejuízo do Fundo (“Comissões Irregulares”); e (d) remuneração indevida das construtoras sem efetiva contraprestação de serviços (“Remuneração Indevida”), quanto a que devem ser responsabilizados Global Equity, Petrópolis, Carlos Ruiz, Frederico Dantas, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco, por infração ao item II, “c” c/c item I da ICVM nº 8/1979;
- (ii) Global Equity, na qualidade de gestora do GE FIP, e seu diretor Julius Buchenrode, ao dificultarem a transição de gestores do GE FIP, sobretudo, ao se omitirem quanto à entrega de documentos relativos às SPEs investidas pelo Fundo, violaram seu dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da ICVM nº 409/2004; e
- (iii) Citibank DTVM, na qualidade de administradora do GE FIP, e seu diretor responsável, Erick Carvalho, não adotavam rotinas de fiscalização sobre a atuação da Gestora, tendo, assim, infringido o art. 65, inciso XV, da ICVM nº 409/2004.

9. Desde logo antecipo que, pelas razões e fundamentos detalhados neste voto, formo juízo condenatório em relação à Gestora e aos demais acusados a essa diretamente relacionados; e absolutório no que toca à Construtora e à Administradora do Fundo e seu diretor responsável. Antes, contudo, de entrar no exame de mérito das acusações, passo à análise das preliminares suscitadas.

II. PRELIMINARES

Sobrestamento do presente PAS até o término de processo penal

10. Global Equity, Carlos Ruiz, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco apresentaram suas razões de defesa em peça conjunta, por meio da qual pugnaram, preliminarmente, pelo sobrestamento deste PAS até o término da Ação Penal nº 1001842-51.2019.4.01.3400, à época em trâmite perante a 10ª Vara Criminal Federal da Seção Judiciária do Distrito Federal, proposta em face do GE FIP, entre outros fundos de investimento, visando apurar responsabilização criminal por alegados prejuízos dos cotistas fundos de pensão, cujos fatos lá tratados, segundo argumentam, se confundem com os que são objeto deste PAS.



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

11. Para a defesa, a apreciação na esfera administrativa imporá risco de decisões contraditórias – a afetar a segurança jurídica e o princípio da isonomia – e, ao aguardar, a CVM se resguardaria de proferir decisão eventualmente representativa de punição extremada ou, até mesmo, equivocada.

12. A propósito da independência das referidas esferas, a CVM já se manifestou, reiteradamente, no sentido de que a responsabilidade decorrente de determinados ilícitos pode se dar, simultaneamente, nas esferas civil, penal e/ou administrativa, a depender de sua natureza². Tais esferas são independentes e projetam, à luz das leis e normas aplicáveis, penalidades diversas, bem como diferentes competências de apreciação, sendo que, no que tange às irregularidades em tela, a responsabilidade civil e a penal são apreciadas pelo Poder Judiciário³ e a administrativa cabe à CVM.

13. Nesse contexto, infere-se não haver fundamento para o sobrestamento do presente PAS até que a referida ação penal seja concluída, e, muito menos, óbice à apreciação concorrente das condutas dos acusados, pelo Judiciário e por esta CVM, nos respectivos âmbitos de atuação.

14. Vale registrar que, desse modo, em boa medida, resguarda-se até mesmo o princípio basilar da separação dos Poderes Judiciário, Executivo e Legislativo, pois, embora a esses sejam aplicáveis determinadas medidas de freios e contrapesos (precipuamente, as previstas constitucionalmente), o sobrestamento deste PAS para aguardar a conclusão de ação penal conferiria uma indevida – e, sobretudo, impensada pelo legislador – submissão do Poder Executivo (no âmbito do qual está a CVM inserida, como integrante da administração pública indireta) ao Poder Judiciário.

15. Sendo assim, muito embora o processo administrativo sancionador possa, por vezes, sofrer repercussões de balizamentos trazidos em âmbito judicial, para que se preserve a referida dinâmica de separação de poderes, é relevante que as circunstâncias em que tal influência seja exigível sejam excepcionais. Nesse sentido, deve ser objeto de ressalva, por exemplo, eventual situação em que uma decisão proferida no juízo criminal seja pela inexistência material do fato apreciado ou pela negativa de autoria⁴. Nessas hipóteses, como já decidido pelo Colegiado (como no âmbito do PAS CVM nº 19957.005966/2016-38⁵), há que se observar a jurisprudência dos Tribunais Superiores, como ilustra o entendimento exarado pelo Superior Tribunal de Justiça, sintetizado nos seguintes termos⁶:

² PAS CVM nº SP2011/233, j. 25.03.2014, PAS CVM nº RJ2013/1852, j. 06.10.2015 e RJ2015/5002, j. 15.03.2016.

³ Excetuam-se a essa regra, taxativamente, as hipóteses do art. 52, I e II, da Constituição Federal (“CRFB/1988”), que tratam de matérias cujo processo e julgamento são de competência privativa do Senado Federal.

⁴ No voto da Diretora Relatora Norma Parente, no âmbito do PAS CVM nº RJ2002/2941 são citadas duas decisões judiciais nesse mesmo sentido: STF, MS nº 21.545/SP, Rel. Min. Moreira Alves, Pleno, DJ 02.04.1993, p. 5.619, e TRF-5ª Região, Segunda Turma, REO nº 51464-CE, Rel. Juiz José Delgado, DJ 01.12.1995, p. 83.820.

⁵ PAS julgado em 16.06.2020, de minha relatoria.

⁶ STJ, Primeira Turma, AgInt no REsp nº 1375858 SC 2013/0083973-4, Relª. Minª. Regina Helena Costa, j. em 16.05.2017, DJe 02.06.2017.



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

“PROCESSUAL CIVIL. ADMINISTRATIVO. AGRAVO INTERNO NO RECURSO ESPECIAL. CÓDIGO DE PROCESSO CIVIL DE 2015. APLICABILIDADE. SERVIDOR PÚBLICO. INFRAÇÃO DISCIPLINAR. PENA DE DEMISSÃO. ARQUIVAMENTO DO INQUÉRITO POLICIAL POR FALTA DE PROVAS. NÃO VINCULAÇÃO DA INSTÂNCIA ADMINISTRATIVA. INDEPENDÊNCIA DAS INSTÂNCIAS. INCIDÊNCIA DA SÚMULA N. 83/STJ. ARGUMENTOS INSUFICIENTES PARA DESCONSTITUIR A DECISÃO ATACADA.

.....
II – É pacífico o entendimento no Superior Tribunal de Justiça segundo o qual as instâncias penal, civil e administrativa **são independentes e autônomas entre si**. Em razão disso, a **repercussão da absolvição criminal** nas instâncias civil e administrativa **somente** ocorre quando a sentença, proferida no Juízo criminal, **nega a existência do fato ou afasta sua autoria**, o que não ocorreu na espécie.” (grifos adotados)

16. Ainda assim, cabe frisar que o reconhecimento dessa hipótese excepcional não se aplica neste caso, tendo em vista que não houve apresentação de quaisquer documentos referentes a eventual conclusão da ação penal em comento e, menos ainda, referentes a eventual decisão sobre ausência de autoria ou inexistência material de fato. Neste PAS, nem mesmo eventual coincidência quanto a fatos ou condutas apuradas pôde ser aferida, pois não trouxeram documentos ou informações mínimas para tanto, tendo se limitado a informar que o Fundo seria parte de tal ação e que a matéria lá analisada envolveria a apuração de responsabilidade por prejuízos sofridos por certos fundos de pensão.

17. Por essas razões, voto por rejeitar a preliminar de sobrestamento suscitada.

Prescrição da Ação Punitiva

18. Frederico Dantas alegou ter ocorrido, com base no art. 1º, *caput*, da Lei nº 9.873/1999, em relação às infrações a ele imputadas, a prescrição quinquenal da pretensão punitiva desta CVM, tendo em vista que foi intimado mais de seis anos após os fatos indicados pela SIN, em 12.08.2019. Segundo apontou, os fatos narrados pela SIN ocorreram em outubro e novembro de 2012, com relação ao laudo alegadamente adulterado quanto à SPE30, tendo a apresentação dos documentos ao Comitê de Investimentos do GE FIP ocorrido em março de 2013 e, com relação aos pagamentos de comissões alegadamente indevidas, em virtude da SPE30, sido feitos em 13.05.2013 e 14.06.2013.

19. Contudo, ainda que consideradas as datas referidas pelo acusado quanto às condutas que teriam ensejado as infrações a ele imputadas, observo que a prescrição cujo reconhecimento se pretende não se consumou. Ao considerar a sua intimação como o primeiro evento capaz de interromper o curso da prescrição quinquenal, o defendente se equivoca, tendo em vista que, em verdade, existem diversos acontecimentos anteriores que interromperam a prescrição, por se tratar de atos inequívocos que importaram em apuração dos fatos (art. 2º, inciso II, da Lei nº 9.873/1999). Dentre outros, cabe citar, a título exemplificativo, (i) a Solicitação de Inspeção, datada de 17.11.2016;



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

(ii) o início do período de realização da inspeção solicitada, que, conforme o Relatório de Inspeção, se deu em 13.12.2016; e (iii) o envio dos Ofícios nº 8 e nº 9/2017/CVM/SFI/GFE-1, de 26.06.2017, solicitando esclarecimentos às emissoras dos Laudos Adulterados. Ou seja, nem mesmo a data mais antiga referida por Frederico Dantas está há cinco anos ou mais de quaisquer desses atos inequívocos.

20. Ademais, embora o acusado não tenha expressamente argumentado que seria necessário haver o conhecimento de sua parte sobre a realização dos atos de apuração, para que fossem considerados aptos a interromper o prazo prescricional, já que, em suas alegações, foi considerada a data de sua intimação como marco temporal, importa esclarecer que o Colegiado da CVM já rechaçou a necessidade de ciência prévia do defendente, para fins de reconhecimento de tal interrupção⁷. Vale registrar, ainda, que, recentemente, em 15.05.2023, esse entendimento – já há muito consolidado – foi sumulado pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”), nos seguintes termos: “[a] interrupção da prescrição por ato inequívoco de apuração do fato não depende de bilateralidade ou ciência prévia do administrado”⁸.

21. Por essas razões, voto por rejeitar a preliminar de prescrição quinquenal suscitada.

Violação ao contraditório e à ampla defesa

22. Frederico Dantas, em sede preliminar, alegou prejuízo ao contraditório e à ampla defesa, em violação ao art. 5º, LV⁹, da CRFB/1988 e ao art. 6º, II e III¹⁰, da ICVM nº 607/2019, então vigente. Para o acusado, restou evidenciada a falta de acuidade da acusação ao não relacionar documentos, datas e nomes apresentados em manifestação prévia, bem como ao omitir discriminação das empresas por meio das quais ele teria atuado, para fins de análise da infração que lhe foi imputada.

23. Os argumentos não merecem prosperar. O TA é claro quanto ao papel que a SIN atribuiu a Frederico Dantas no que se intitulou Grupo GE, bem quanto às condutas que ensejaram a imputação.

24. Nesse sentido, a SIN reputou que esse acusado realizava a “*gestão operacional e financeira*

⁷ PAS CVM nº RJ2015/2027, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 02.04.2019; PAS CVM no 06/2016, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 24.08.2020; PAS CVM nº RJ 2016/7961, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 30.01.2020; PAS CVM nº RJ2005/6924, Pres. Rel. Marcelo Trindade, j. em 31.10.2006.

⁸ Súmula nº 4 (DOU de 15.05.2023).

⁹ Art. 5º. Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito à vida, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes: (...) LV - aos litigantes, em processo judicial ou administrativo, e aos acusados em geral são assegurados o contraditório e ampla defesa, com os meios e recursos a ela inerentes; (...).

¹⁰ Art. 6º. Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deverá ser lavrado termo de acusação do qual constará: (...) II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; (...).



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

de SPEs” na Global Equity, além de ter sido sócio da GE Holding, da GE Imobiliária e sócio-administrador da Atlantes Operações e da Atlantes Projetos. Para tanto, a SIN fez referência a registros extraídos do Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (“CNPJ”)¹¹ e documentos societários¹². Todos esses são referidos no TA junto com o correspondente número de identificação nos autos.

25. Além disso, a SIN, diversas vezes, especificou as condutas de Frederico Dantas objeto do processo, bem como as sociedades por meio das quais estaria atuando no contexto das operações que sustentou serem fraudulentas. Em apertada síntese, segundo a Acusação, Frederico Dantas: (i) foi representante da contraparte na aquisição do terreno referente ao empreendimento da SPE30, ocorrida por meio de permuta com a então proprietária, a Atlantes Operações; (ii) figurava como especialista técnico da Gestora, sendo o responsável pela originação e estruturação dos projetos imobiliários do GE FIP, na época em que foram elaborados e entregues os Laudos Adulterados; e (iii) foi representante da Atlantes Projetos, destinatária do maior quinhão de *finder's fees* pago.

26. Sem entrar no exame de mérito, tem-se, no TA, detalhes dos fundamentos em que se baseia a acusação feita em face de Frederico Dantas, pelo que resta evidente não ter havido qualquer prejuízo à sua capacidade de se defender amplamente no âmbito deste PAS.

27. De outro lado, mas também preliminarmente, Citibank DTVM e Erick Carvalho alegaram que o TA seria genérico, uma vez que não estariam indicados quais os controles que deveriam ter sido adotados para fins de cumprimento do seu dever de fiscalizar a Gestora, tendo apenas se limitado a afirmar que essa não contava com qualquer rotina neste sentido. Além disso, tais defendentes também aduziram que a peça acusatória é intrinsecamente contraditória, pois ora pontua que os defendentes exerciam pouco controle, ora que não havia controle algum. Segundo argumentam, esses vícios representariam violação aos princípios constitucionais do contraditório e da ampla defesa.

28. Contudo, ao contrário do alegado, e novamente sem entrar no mérito da acusação, a redação do TA, em si, é clara no sentido de que a SIN reputou que não restou evidenciada a adoção de rotinas de fiscalização efetiva quanto à Gestora, como, por exemplo, no §381 do TA, em seção dedicada à conclusão do que foi exposto no restante do documento: “*Ao não adotar rotinas de fiscalização sobre a atuação da gestora do FIP Global Equity, a CITIBANK DTVM não demonstrou possuir qualquer procedimento de monitoramento sobre as principais atividades desempenhadas pela GLOBAL EQUITY ADMINISTRADORA: estruturação de investimentos e gestão das empresas investidas*”.

29. Trata-se, portanto, de acusação por suposta conduta omissiva dos referidos acusados, não havendo que se confundir com descrição insuficiente de condutas que ensejaram a acusação.

¹¹ Doc. 0697345.

¹² Doc. 0697367.



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. Para buscar demonstrar o contrário, destacaram os seguintes dois parágrafos do TA:

“338. Em relação ao que foi descrito no argumento 1, fica claro que os acusados sabiam bem quais as principais funções de um gestor de fundo de investimento em participações: (i) selecionar investimentos; e (ii) viabilizar a sua implementação por meio da condução das empresas investidas. Mas, ao mesmo tempo, os controles exercidos pela Administradora **se mostravam muito tímidos, não importando em uma fiscalização efetiva** da atuação da gestora.

347. Em segundo lugar, a obrigação da Administradora é de fiscalizar a gestora à luz da responsabilidade primeira de todo administrador de fundos de investimento que é a de atuar de forma diligente na defesa dos melhores interesses do Fundo e de seus cotistas. Assim, jamais se poderia admitir que uma análise **contábil**, realizada sobre informações fornecidas pela SPE (dirigida pela (...) GESTORA) se preste a esgotar as **diligências minimamente adequadas** de fiscalização da atuação da GLOBAL EQUITY ADMINISTRADORA na **destinação dos recursos aportados pelo Fundo** nas sociedades investidas.” (grifei)

31. Segundo aduzem, os excertos em que a Acusação menciona que “*os controles exercidos pela Administradora se mostravam tímidos*” e que foi feita “*análise contábil, realizada sobre informações fornecidas pela SPE*” teriam o condão de contradizer a ideia de que não existiam controles efetivamente em prática. Todavia, a prevalência do argumento requer que sejam ignoradas outras colocações feitas no TA. Da própria transcrição, vê-se que a SIN considerou que os tais controles – aos quais se adjetivou “*tímidos*”, no §338 – “*não importa[ram] em uma fiscalização efetiva da gestora*”. Em uma interpretação sistemática do referido trecho – e, a meu juízo, a mais adequada a ser dada, tendo em vista o disposto no restante do TA, quanto ao tema – a Acusação tão somente se refere ao procedimento apresentado pela Administradora como “*controle*” para poder dele tratar, mas, logo em seguida, esclarece que não o entende sequer capaz de constituir um efetivo ato de fiscalização. A mesma lógica se aplica à referida “*análise contábil*”, constante do parágrafo seguinte.

32. Superada a questão da alegada contradição, e considerando se tratar de suposta inexistência de medidas de fiscalização, por lógica, não há como se exigir da SIN que sobre essas realizasse análise de suficiência. Tampouco exigível explicação detalhada, em tese, quanto a quais medidas de controle deveriam ter sido adotadas, em concreto, o que vincularia a SIN a um exercício de racionalização teórica a respeito de fatos dos quais não participou, de modo que muito mais sentido faz à defesa (ou, aos acusados, em sede de manifestação prévia) apresentar o que foi feito para sua posterior análise, do que o contrário (isto é, que a SIN diga o que deveria ou poderia ter sido em tese implementado, para que os defendentes apresentem provas de que a conduta correspondente foi realizada).

33. Vale notar que os precedentes apontados por Citibank DTVM e Erick Carvalho para subsidiar seus argumentos não se coadunam com o exposto acima. Versam, principalmente, sobre o fato de que a acusação não poderia tratar o administrador de fundo como violador de seu dever de fiscalizar,



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

somente por terem outros prestadores de serviço cometido outras infrações, o que não se desafia.

34. Não obstante, importa ressaltar que a eventual existência, ou não, de medidas de fiscalização (bem como, em se concluindo existentes, a sua suficiência) devem ser objeto de apreciação no mérito.

35. Portanto, voto por rejeitar as preliminares de violação ao contraditório e à ampla defesa.

Ilegitimidade passiva

36. Preliminarmente, Petrópolis alegou que seria parte ilegítima para figurar no polo passivo deste PAS, sustentando que não se encaixa em nenhuma das categorias elencadas no art. 9º, incisos V e VI, da Lei nº 6.385/1976, uma vez que atua exclusivamente no setor imobiliário, como uma sociedade limitada e que, à luz do disposto no item I da ICVM nº 8/1979, não revela capacidade infratora.

37. Sustentou que não é participante do mercado de valores mobiliários, não atuou em qualquer atividade objeto de fiscalização pela CVM, no âmbito dos fatos narrados no PAS, e não prestou qualquer serviço ao GE FIP ou à Gestora, tendo delimitado seu relacionamento jurídico com a SPE30, quanto à qual aduziu que não participou da estruturação nem da aprovação do investimento.

38. Nesse sentido, alegou que a CVM não tem competência para processá-la administrativamente, tampouco, a seu ver, a acusada teria capacidade jurídica para figurar como sujeito ativo dos ilícitos administrativos elencados na ICVM nº 8/1979.

39. Tal argumento também não deve prosperar.

40. Como detalhado mais adiante, na análise de mérito da infração por operação fraudulenta, a ICVM nº 8/1979, nos termos da Nota Explicativa CVM nº 14/1979, “*explicita serem vedadas a todos os participantes do mercado a criação de condições artificiais na negociação de valores mobiliários, a manipulação de preço, as operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas*”, de modo que não há restrição dos agentes potencialmente infratores apenas ao conjunto de regulados da CVM.

41. Em linha com o assentado em precedentes¹³, trata-se de norma intencionalmente aberta, de modo que à expressão “*participante do mercado*” deve ser empregada interpretação abrangente o suficiente para que se mantenha o racional pensado para a norma. Assim sendo, em se tratando da acusação em face da Petrópolis, enquanto prestadora de serviços relacionados à consecução de empreendimento imobiliário oriundo diretamente de investimentos realizados pelo GE FIP, tendo sido inclusive sócia da SPE30, há de se considerá-la legítima a figurar no polo passivo, sendo que sua eventual participação em coautoria com os demais acusados deve ser apreciada no exame de mérito.

¹³ P.ex., PAS CVM nº 02/1013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 22.01.2019; e PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 13.08.2019.



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. Nesse sentido, cabe citar o bem lançado voto do Presidente Relator Marcelo Barbosa, no âmbito do PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, julgado em 13.08.2019, em trecho que tratou justamente da apreciação de preliminar referente à alegada ilegitimidade passiva de acusado diante de imputação relacionada à prática de operação fraudulenta, nos termos da ICVM nº 8/1979:

“Pretendeu-se conferir flexibilidade ao exercício do poder de polícia da CVM, de modo a assegurar que as proibições previstas na mencionada Instrução seguissem efetivas diante do dinamismo do mercado de valores mobiliários. De fato, não seria possível prever todas as situações que poderiam ser consideradas como fraudulentas, **e tampouco todas as pessoas que poderiam tomar parte nessas irregularidades.**

Assim sendo, acolher a interpretação sugerida pela acusada iria na contramão desse raciocínio, limitando de forma excessiva e injustificada os destinatários da Instrução CVM nº 08/1979. Afinal, como visto, a norma foi editada com o propósito de abarcar todos os “participantes do mercado de valores mobiliários”, sendo seu texto expresso nesse sentido (...).”(grifos adotados)

43. Assim, voto por rejeitar a preliminar de ilegitimidade passiva suscitada pela Petrópolis.

III. MÉRITO

a) Operação fraudulenta

44. A Lei nº 6.385/1976, em seu art. 4º, inciso V, estabelece que compete ao CMN e à CVM exercerem suas atribuições legais para o fim de evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado. O art. 18, inciso II, “b”, do mesmo diploma legal, atribui à CVM competência para definir o que se configura como “operação fraudulenta”.

45. Visando dar concretude as essas disposições, foi editada a ICVM nº 8/1979, pela qual é vedado aos administradores e acionistas de companhia aberta, bem como aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, dentre outras práticas, a realização de operação fraudulenta (Item I), definida como aquela em que se utilize de ardil ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros (Item II, “c”).

46. Como se depreende da literalidade do dispositivo, a configuração de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, para fins de subsunção à norma, depende necessariamente da verificação positiva de três requisitos, quais sejam: (i) a utilização de ardil ou artifício; (ii) a indução ou manutenção de terceiros em erro; e (iii) a intenção de obter vantagem ilícita para si ou terceiros¹⁴.

¹⁴ Nesse sentido, p.ex., PAS CVM nº 19957.00816/2018-48, Presidente Relator João Pedro Nascimento, j. em 28.02.2023; PAS CVM nº 19957.004852/2019-13, de minha relatoria, j. em 30.08.2022; PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 13.08.2019; e PAS CVM nº 10/2014, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 18.06.2019; e PAS CVM nº 19957.002637/2016-35, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 06.11.2018.



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

Consoante consolidado na doutrina e na jurisprudência administrativa, os três requisitos devem ser considerados cumulativamente, de sorte que, se um ou mais não estiverem presentes, não restará configurada operação fraudulenta no âmbito do mercado de capitais.

47. Quanto ao primeiro requisito, a conduta do fraudador pode revelar em si o ardil ou artifício empregado na fraude, a depender do meio pelo qual o agente da fraude induz/mantém – ou visa induzir/manter – a pretendida vítima em erro. Como se depreende de precedentes da CVM¹⁵, o ardil ou o artifício podem restar evidenciados em atos de consubstanciada má-fé e travestir-se de diversas formas, como a aquisição de ativos superfaturados, a falsificação de documentos, a prestação de informações inverídicas e o desvio de recursos em relação à utilização ou destinação informada.

48. O segundo, por sua vez, configura-se quando há efetivamente quem esteja sendo mantido em erro – ou a quem esteja se pretendendo manter em erro –, necessariamente, como resultado, direto ou indireto, do emprego do ardil ou artifício. Vale notar que o tipo não traz consigo caracterização específica acerca da natureza do vitimado, de modo que não se pode delimitar a sua identificação apenas às partes da operação, se tratando, portanto, de norma intencionalmente aberta. Historicamente, a Nota Explicativa CVM nº 14/1979 era ilustrativa nesse sentido:

“A vista dessa última opção - substituir ou estender os conceitos até agora em vigor - entendeu a CVM conveniente adotar a segunda solução, ampliando, a vista da experiência já acumulada, o alcance dos dispositivos já constantes da Resolução nº 39, e conceituando de forma propositadamente genérica, situações que configuram operações ou práticas incompatíveis com a regularidade que se pretende assegurar ao mercado de valores mobiliários. Dentro dessa ótica é baixada pela CVM a INSTRUÇÃO Nº 08/79 (...).”

49. A esse respeito, destaque-se que tal amplitude é reconhecida também pela doutrina, ainda que seja apontado espaço para crítica, como se vê em clássica obra sobre a matéria¹⁶:

“Tais tipos [presentes na ICVM nº 8/1979] são construídos mediante *standards* legais, ou seja, conceitos amplos, não precisamente determinados e que podem ser adaptados às circunstâncias fáticas do mercado. Tais *standards* legais, embora possam ser criticáveis, dada a incerteza que geram aos destinatários das normas, são de uso bastante comum no âmbito da regulação de mercados, uma vez que é impossível prever, na esfera do ilícito econômico, altamente dinâmico, todas as condutas nocivas.

Na realidade, a utilização de tipos abertos importa a concessão de ampla discricção à autoridade administrativa encarregada de aplicá-los à prática dos negócios, cabendo-lhe preencher os vazios do padrão genérico de conduta, caso a caso, no julgamento dos processos (...).”

50. Dentro da mesma lógica, reside, ainda, a acertada interpretação de que a pessoa mantida ou

¹⁵ V., p.ex., em acréscimo aos citados na nota de rodapé acima, PAS CVM nº 02/2013 e PAS CVM nº RJ2015/2027, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 22.01.2019 e 02.04.2019, respectivamente; PAS CVM nº RJ2017/02029, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 17.05.2022; PAS CVM nº RJ2014/12081, Dir. Rel. Henrique Machado, j. em 18.06.2019.

¹⁶ EIZIRIK, Nelson; GAAL, Ariádna; PARENTE, Flávia; e HENRIQUES, Marcus. *Mercado de Capitais – Regime Jurídico*. 3ª Edição. Rio de Janeiro: Renovar, 2011, p. 547.



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

induzida a erro não necessariamente será a mesma a ter seu patrimônio lesado, de modo que é perfeitamente possível, no campo de abrangência da norma, que não se verifique tal coincidência, sem prejuízo da configuração do ilícito administrativo¹⁷⁻¹⁸⁻¹⁹.

51. Por fim, o terceiro e último requisito se configura quando há manifesta intenção de se obter vantagem ilícita, seja para si ou para terceiros, a refletir o elemento subjetivo doloso, não se estando, portanto, diante de infração que admita conduta culposa²⁰.

52. Feitas essas breves considerações, passo à análise das condutas dos Acusados que ensejaram a formulação do TA. Cabe ressaltar que, embora concorde com a maior parte das conclusões da SIN quanto a materialidade e autoria, pelos fundamentos detalhados a seguir, não considero que tenham sido praticadas “*quatro diferentes operações fraudulentas*”²¹, como compreendeu a Acusação.

53. Quanto ao ilícito central objeto deste PAS (i.e. a operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários), trata-se, neste caso, de condutas praticadas, em sua maioria, pelo mesmo grupo de pessoas, ao longo de um mesmo período, com adoção de diversos ardis, no âmbito da gestão de um único Fundo, razão pela qual entendo que devam ser consideradas e apenadas como um ilícito.

54. De todo modo, em benefício da clareza, para fins de análise dos argumentos de acusação e de defesa, abordarei as questões relativas ao ilícito de operação fraudulenta seguindo a ordem e a divisão feita no TA nos quatro grupos já referidos: (i) Laudos Adulterados; (ii) pagamentos de Taxas Exorbitantes de gestão imobiliária e administração financeira; (iii) pagamentos de Comissões Irregulares a título de *finder's fee*; e (iv) Remuneração Indevida de construtoras.

Laudos Adulterados

55. Como relatado, em 06.03.2013, ocorreu o 15º Comitê de Investimentos do GE FIP,

¹⁷ Nessa linha, tem-se o bem apontado paralelo trazido pelo Diretor Relator Gustavo Gonzalez, no PAS CVM nº 02/2013 (j. em 22.01.2019), em que pontua o que ocorre quanto ao crime de estelionato (art. 171 do Código Penal): “[e]mbora referido tipo penal faça referência a alguém mantido em erro, no que guarda semelhanças com a infração de operação fraudulenta, o Poder Judiciário consolidou o entendimento de que a configuração do ilícito não exige identidade entre a pessoa mantida em erro e aquela que sofre o prejuízo”.

¹⁸ Art. 171. Obter, para si ou para outrem, vantagem ilícita, em prejuízo alheio, induzindo ou mantendo alguém em erro, mediante artifício, ardil, ou qualquer outro meio fraudulento: (...).

¹⁹ “EMENTA: 1. *Omissis* 2. CRIME. Estelionato. Tipicidade. Caracterização. Sujeito passivo. Delito que teria sido cometido em dano patrimonial de pessoa jurídica. Indução a erro doutras pessoas. Irrelevância. Inteligência do art. 171 do CP. O sujeito passivo do delito de estelionato pode ser qualquer pessoa, física ou jurídica. Mas a pessoa que é iludida ou mantida em erro ou enganada pode ser diversa da que sofre a lesão patrimonial.” (Supremo Tribunal Federal, RExt. 1029, Relator Min. Cezar Peluso, Tribunal Pleno, j. em 13.09.2006, DJ 10.11.2006).

²⁰ V., p.ex., PAS 01/1999, Dir. Rel. Marcelo Trindade, j. em 19.12.2001; PAS 05/2008, Dir^a. Rel^a. Ana Novaes, j. em 13.12.2012; PAS SP2001/0003, Dir. Rel. Wladimir Castelo Branco, j. em 12.12.2002; PAS 06/2007, Dir. Rel. Marcos Barbosa Pinto, j. em 28.09.2010; PAS CVM nº 02/2013, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. em 22.01.2019; PAS CVM nº 19957.007133/2017-92, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. em 13.08.2019.

²¹ § 352 do TA (Doc. 0694914).



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

oportunidade em que a Gestora obteve aprovação para a realização de dois projetos: (i) o Lotus Logistic Mall (da SPE29), que seria desenvolvido no Terreno Itatiaia; e (ii) o Global Center Itaguaí (da SPE30), que seria desenvolvido no Terreno Itaguaí. Para cada empreendimento, foi apresentado um *book* de investimentos contendo, entre outros documentos, dois laudos de avaliação referentes aos respectivos terrenos, um emitido pela C.I.C. e outro pela C.W.N. Tais laudos de emissão da C.I.C. e da C.W.N., respectivamente, atribuíam valor de mercado de R\$ 35.810.000,00 e R\$ 35.383.360,00, ao Terreno Itatiaia; e de R\$ 32.810.000,00 e R\$ 29.053.780,00, ao Terreno Itaguaí.

56. Ainda conforme relatado, alertada pela BP de que os valores dos terrenos estavam acima dos que seriam os de mercado, a SFI solicitou, por meio de ofícios²², que as empresas avaliadoras prestassem os devidos esclarecimentos. Em suas respostas, tanto C.I.C. quanto C.W.N. não reconheceram os documentos anexados pela Gestora aos *books* de investimento como sendo os laudos de avaliação originalmente fornecidos e, para comprovar suas alegações, apresentaram os laudos originais, nos quais constatou-se que os valores dos terrenos nos quatro laudos tinham sido alterados nas versões apresentadas pela Gestora ao Comitê de Investimentos, tendo sido substancialmente majorados os valores de mercado de cada terreno. Os laudos originais da C.I.C. e da C.W.N. tinham atribuído, respectivamente, valores de R\$ 8.810.000,00 e R\$ 11.383.360,00, ao Terreno Itatiaia; e de R\$ 7.290.000,00 e R\$ 10.053.780,00, ao Terreno Itaguaí.

57. Global Equity, Carlos Ruiz, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco reconheceram a diferença entre os valores constantes dos referidos documentos, mas argumentaram que não há prova nos autos de que os laudos posteriormente apresentados pelas próprias avaliadoras seriam, de fato, os originais, encaminhados à Gestora, quando da sua contratação, pelo que não se deveria considerar ter havido qualquer adulteração.

58. O argumento, entretanto, não merece acolhimento. Não foram apontados quaisquer indícios de que os laudos apresentados pelas avaliadoras não eram os originais, bem como de que tais avaliadoras eventualmente fossem partes relacionadas entre si ou vinculadas por qualquer outra razão, não sendo crível o alegado pelos defendentes no sentido de que estariam em atuação coordenada para falsear a Gestora, em ação orquestrada e, até mesmo, gratuita, não havendo sequer sido aventada qualquer interesse ou vantagem conferida às avaliadoras em tal cenário improvável. Ademais, caso a alegação dos acusados fosse verdadeira, seria de fácil evidenciação, pelas correspondências que encaminharam os laudos ou outras comunicações em que se pudesse observar os valores de mercado dos terrenos avaliados, o que não ocorreu. Ao contrário, o conjunto fático trazido aos autos evidencia a utilização de ardil concretizado por meio da adulteração dos laudos de avaliação dos terrenos.

²² Ofícios nº 08/2017/CVM/SFI/GFE-1 (Doc. 0771100) e nº 09/2017/CVM/SFI/GFE-1 (Doc. 0771102).



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

59. Note-se que, como tentativa de justificar o valor dos terrenos apresentado ao Comitê de Investimentos (“Comitê”), a defesa de tais acusados faz menção a pareceres de análise mercadológica dos empreendimentos, aduzindo que *“as premissas de valor e velocidade de venda, bem como de custos de construção dos projetos, estavam dentro das expectativas do mercado e dos montantes aprovados pelos Comitês de Investimento”*²³. Porém, nas referidas análises mercadológicas, o objeto de estudo é balizado por fatores de mercado (como demanda, concorrência e viabilidade, e os valores, quando mencionados, se referem às unidades imobiliárias do empreendimento a ser desenvolvido, depois de construído, conforme o tipo de cada uma (“loja”, “flat”, “hotel”, “laje corporativa”, “sala comercial”, para utilizar os termos empregados em um dos documentos). Com efeito, a defesa desconsiderou o fato de que tais pareceres abrangem matéria inteiramente desassociada da avaliação quanto ao valor de mercado dos terrenos no momento de sua aquisição, à luz do que foi apresentado ao Comitê e da sua diferença em relação aos laudos de avaliação originalmente elaborados.

60. Ademais, há que se considerar o histórico de transferências de titularidade do Terreno Itatiaia. Como se depreende do registro da respectiva matrícula²⁴, foi adquirido, em 16.08.2012, da A.S.H.S.E. pela Empresarial Itatiaia de Incorporação Ltda., pelo valor de R\$ 2.500.000,00. Posteriormente, em 21.02.2013, o terreno foi alienado à SPE29, pelo valor de R\$ 7.000.000,00, sendo que, quando dessa última transferência, conforme escritura de compra e venda²⁵, no ato da lavratura, tanto a alienante quanto a adquirente foram representadas pela mesma pessoa, o Sr. R.A.C. Percebe-se que, em cerca de quatro meses, teve seu preço aumentado em 280%, sem que tenha sido apontada qualquer benfeitoria ou algum outro motivo para tanto. Tal majoração chama ainda mais atenção quando considerado o ajuste contratual tido entre o Sr. R.A.C. e Global Equity, no sentido de que aquele faria jus a participação nas vendas futuras do empreendimento a ser desenvolvido, em percentual que variava de 5% a 13%. Como apontado pela SIN, somando-se o preço de aquisição ao que seria recebido a título de participação nas vendas, o Sr. R.A.C poderia vir a receber, na totalidade, algo que poderia variar de 18 milhões a mais de 36 milhões de reais.

61. Ainda, conforme pontuou a SIN, embora quando da aquisição do terreno pela SPE29, o Sr. R.A.C. fosse o seu controlador, no momento da compra, não houve efetivo dispêndio de recursos. Como apurado pela Acusação, a despesa ocorreu em momento posterior, ao vencer nota promissória no valor integral de R\$ 7.000.000,00. O seu vencimento, todavia, se deu apenas em 13.07.2013, data na qual o GE FIP já havia se tornado sócio majoritário da SPE29, sendo o detentor de quotas representativas de 80% do seu capital social (sendo os 20% remanescentes detidos pela empresa AC

²³ Doc. 0870343.

²⁴ Doc. 0697711.

²⁵ Doc. 0697700.



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

Supreme Incorporações e Construções Ltda., controlada pelo Sr. R.A.C.), as quais lhe custaram R\$ 5.600.000,00, o que equivale a exatamente 80% do valor de aquisição do imóvel.

62. Sobre tal operação, a defesa argumentou que:

“(…) basta uma simples análise da matrícula do imóvel juntada como Doc 0697711, para verificar que a empresa Empresarial Itatiaia de Incorporação Ltda. adquiriu o terreno em maio/2012, sendo que a empresa ora mencionada é de titularidade do Sr. [R.A.C.], porém, a empresa em questão não é uma Sociedade de Propósito Específico – SPE e possuía o terreno em seu passivo imobilizado. Quando o FIP começou a negociar o terreno com o Sr. [R.A.C.], e travou o terreno com a carta de intenções acostadas no book em sua pg. 5 (...), para viabilizar aquisição do terreno e o investimento pelo FIP, o Sr. [R.A.C.] criou a então denominada SPE Imobiliária Empresarial Ltda. que seria adquirida pelo FIP e, já tendo sido firmado acordo de intenções para aquisição de parte das cotas da SPE pelo FIP, visando facilitar a transferência do terreno a SPE, firmou-se a escritura de compra e venda já nos exatos termos aprovados pelo 15º Comitê de Investimento. Em resumo, a aquisição do terreno pela SPE anteriormente a aquisição das quotas pelo FIP foi apenas a estruturação societária adotada naquele momento, não houve nenhum tipo de vantagem ou benefício indevido por parte de terceiro.”

63. Apesar de peculiar, não se vê, *a priori*, flagrante ilicitude na referida operação por si só. Todavia, os pontos levantados pela defesa não convencem, tendo em vista que neles não se enxerga conteúdo capaz de desacreditar os eventos que foram apurados pela Acusação e que evidenciaram que a sucessão de fatos implicou largo benefício para o Sr. R.A.C.

64. Quanto ao Terreno Itaguaí, a aquisição da propriedade imobiliária pela SPE30 se deu em 10.05.2013, por meio de operação de compra e venda com permuta com a então proprietária, a Atlantes Operações, representada por Frederico Dantas. Nos termos da escritura²⁶, em troca da titularidade do imóvel, a alienante receberia 4.212,38m² em lojas e lajes corporativas (a serem construídas com o empreendimento que se pretendia desenvolver), o que correspondia, à época, a R\$ 28.259.649,97. O mesmo terreno havia sido adquirido pela Atlantes Operações, também representada por Frederico Dantas, em 25.05.2012, pelo valor de R\$ 6.500.000,00, valor esse 434% inferior ao transacionado com a SPE30, cerca de um ano depois. Tal como em relação ao Terreno Itatiaia, não foi dada explicação sobre qualquer benfeitoria ou algum outro motivo para tamanha majoração.

65. Considerando a discrepância com os valores trazidos pelos laudos originais atribuídos ao Terreno Itatiaia, bem como o valor pelo qual o alienante havia adquirido o imóvel anteriormente, em relação ao valor pelo qual se deu a aquisição pela SPE30, restou clara a obtenção de relevante benefício por Frederico Dantas. A defesa do acusado argumentou que outros fatores teriam sido considerados pelo Comitê de Investimentos do GE FIP, tais como métricas de avaliação considerando o VGV do empreendimento, de modo que o valor constante dos laudos teria tido um papel meramente

²⁶ Doc. 697717.



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

subsidiário para a tomada de decisão pela realização do aporte. Todavia, mesmo que tal fato pudesse ser demonstrado (o que aqui não ocorreu), isso não afasta o fato de que os Laudos Adulterados tiveram relevante – ou mesmo determinante – impacto na análise do Comitê sobre o investimento.

66. Observe-se, ainda, indício adicional a evidenciar que adquirente e alienante, no caso, atuaram coordenadamente, diante do fato de que Frederico Dantas, antes do ocorrido, foi importante integrante do Grupo GE, tanto na qualidade de colaborador da Global Equity, como na qualidade de sócio da GE Holding e da GE Imobiliária. Embora não haja vedação à transação com partes que já foram relacionadas, há que se reconhecer que, neste caso, sua configuração reforçou as suspeitas apontadas.

67. Passando à análise do requisito referente à existência de um terceiro mantido ou induzido a erro, ressalto que o próprio Comitê de Investimentos, ao ter deliberado com base nos Laudos Adulterados, foi induzido a erro quanto aos empreendimentos relativos às SPE29 e SPE30. Além disso, cabe considerar, também, que os cotistas do GE FIP, bem como seus beneficiários (pois eram EFPC) foram mantidos em erro em relação a aspecto fundamental dos investimentos do Fundo.

68. O conjunto fático-probatório, portanto, é composto por indícios robustos e convergentes que permitem que se conclua que houve adulteração dos laudos de avaliação referentes ao Terreno Itatiaia e ao Terreno Itaguaí e que essa revela-se como ardil, adotado em benefício de terceiros e em indução e manutenção em erro de integrantes do Comitê de Investimentos e cotistas/beneficiários do Fundo.

69. Resta avaliar a autoria da irregularidade em relação a esse primeiro ardil.

70. Os *books* de investimentos apresentados ao Comitê de Investimentos (os quais continham os Laudos Adulterados) não eram propriamente documentos assinados, o que, de todo modo, não afasta a identificação daqueles que devam responder pela operação fraudulenta evidenciada pelo ardil.

71. Quanto à Global Equity, deve ser responsabilizada, na qualidade de gestora do GE FIP, já que foi por meio dela que se originaram as oportunidades de investimento pelo Fundo na SPE29 e na SPE30 e que as empresas avaliadoras foram contratadas e, sobretudo, que os referidos *books* foram apresentados ao Comitê de Investimentos, tendo sido a Gestora a figura central para o sucesso da aprovação e concretização dos referidos investimentos.

72. Além da Gestora, entendo que Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior, Carlos Ruiz e Patrícia Branco devem ser responsabilizados. Como bem detalhado no TA, tal atuação da Gestora estava sob comando do diretor Julius Buchenrode e tais outros especialistas em investimento no setor. Julius Buchenrode era, à época, diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da Global Equity perante a CVM²⁷ e, desde antes da emissão dos

²⁷ V. correspondência enviada pela Global Equity à CVM, em 04.10.2012 (Doc. 771995).



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

laudos pelas avaliadoras, até depois de realizado o 15º Comitê de Investimentos – em que foram aprovados os investimentos nas SPE29 e SPE30 –, ele e os demais referidos acusados se mantiveram ocupantes de posições, dentro da estrutura de gestão do GE FIP, inclusive especializados nos investimentos no setor imobiliário, das quais se pode inferir o acesso aos dados e documentos em questão, a capacidade técnica para bem compreendê-los e, ainda, o conhecimento de seu conteúdo como abrangido pelo seu escopo de atuação em suas funções.

73. Não se trata, evidentemente, de responsabilidade objetiva, mas de conclusão decorrente do papel que efetivamente exerciam na Gestora, da correlação entre eles e deles com o Fundo, da relevância do GE FIP no portfólio (único FIP sob gestão da Global Equity) e da ausência de quaisquer contraindícios aptos a evidenciar que algum deles estivesse atuando à revelia do referido artil e tivesse sido induzido em erro pelos demais.

74. Nesse sentido, vale observar que o primeiro laudo emitido é de 09.11.2012²⁸, enquanto a reunião do 15º Comitê de Investimentos se deu em 06.03.2013, tendo ocorrido, assim, sua adulteração, por decorrência lógica, em algum momento compreendido entre as duas datas. Ainda, como constante da ata de assembleia geral de cotistas de 03.10.2012, foi deliberada a alteração do art. 7º, §2º, do regulamento do GE FIP (“Regulamento”), que passou a ter a seguinte redação:

“Os especialistas técnicos do setor imobiliário dedicados ao Fundo, cujos currículos estão disponibilizados no site da Gestora, são:

.....
• Luiz Antonio Penna Franca, responsável Gestão Operacional e Financeira das SPE’s;

.....
Equipe Chave:

- Marco Antonio de Freitas Pinheiro;
- Onito Barnabé Barbosa Júnior;
- Carlos Cesar da Silva Ruiz; e
- Patrícia Araújo Branco.”

75. Portanto, em tal data, o Regulamento foi alterado de modo a fazer constar Luiz Franca como ocupante do cargo de especialista técnico responsável pela gestão operacional e financeira das SPEs, e Marco Pinheiro, Onito Júnior, Carlos Ruiz e Patrícia Branco como integrantes da “Equipe Chave”, a qual era relacionada ao time de especialistas técnicos do setor imobiliário dedicado ao GE FIP, por sua vez, sob o comando de Julius Buchenrode. Embora não se tenha clareza quanto a quem especificamente promoveu a adulteração dos laudos, tendo em vista a demonstração de que exerciam tais funções na gestão do GE FIP e diante da natureza das funções – diretamente relacionadas à área de investimentos em projetos imobiliários – é evidente que estavam coordenadas na concretização da

²⁸ Laudo emitido pela C.I.C., referente ao Terreno Itaguaí.



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

referida fraude quanto ao valor de mercado dos imóveis, assumindo, no mínimo, o risco de indução e manutenção do Comitê e dos cotistas em erro. Note-se que a conduta punível no âmbito deste PAS não é a falsificação dos laudos em si, mas a utilização dos Laudos Adulterados como ardil para concretização da operação fraudulenta em detrimento do Fundo no âmbito do mercado de capitais.

76. A propósito, ainda no contexto dos investimentos feitos pelo Fundo ao amparo dos Laudos Adulterados, a SIN também apontou a responsabilidade de Frederico Dantas. De fato, como visto, especificamente em relação à SPE30, ele se beneficiou da operação fraudulenta, bem como foi integrante do time de especialistas técnicos do setor imobiliário do GE FIP até a realização da reunião do 13º Comitê de Investimentos, em 28.11.2012, que o destituiu.

77. Quanto a esse aspecto, porém, a acusação ficou restrita ao projeto da SPE30. Porém, à época da reunião que marcou o 15º Comitê de Investimentos, Frederico Dantas já não mais era colaborador da Gestora nem do Fundo²⁹, não tendo sido evidenciado que ele teria tido acesso aos Laudos Adulterados. Foram suscitadas questões acerca de eventual correlação entre os Laudos Adulterados e sua atuação por meio da Atlantes Operações, de que era sócio, no fornecimento de informações para a Gestora para fins de elaboração dos *books* de investimento. Embora o referido benefício decorrente da venda do Terreno Itaguaí seja um forte indício de coparticipação na operação fraudulenta, quanto ao seu efetivo envolvimento no que tange aos Laudos Adulterados, remanesço com dúvida quanto a esse ponto em específico, o que não afasta, de todo modo, sua responsabilidade em relação ao uso do ardil relativo às Comissões Irregulares a título de *finder's fee*, como detalhado mais adiante.

Taxas de gestão imobiliária e de administração financeira

78. Como relatou a Acusação, a Global Equity, “*se valendo de sua condição de representante do [Fundo] na administração das SPEs investidas*”, celebrou contratos de administração financeira e gestão imobiliária em nome da SPE29 (em 30.04.2013), da SPE30 (em 10.05.2013) e da SPE33 (em 30.04.2014) com empresa de seu próprio grupo empresarial, qual seja, a GEPRI. Tais contratações, ao ver da SIN, teriam se dado em condições desfavoráveis às SPEs contratantes, já que, em relação às três sociedades, os pagamentos devidos à GEPRI previam parcelas mensais fixas, cujo valor total equivalia a 3% do VGV estimado de início, independentemente das receitas efetivamente geradas ao decorrer do desenvolvimento dos projetos imobiliários. Essa desvinculação, segundo a SIN, configuraria a finalidade de obtenção de vantagem ilícita para seu próprio grupo empresarial, uma vez que as assim consideradas Taxas Exorbitantes estariam direcionadas à GEPRI.

²⁹ A saída de Frederico Dantas do quadro societário de entidades integrantes do grupo GE teve início em 21.07.2011 e foi concluída em 29.10.2012 e sua saída da função de especialista dedicado ao GE FIP ocorreu em 28.11.2012, sendo que a aquisição do Terreno Itaguaí pela SPE30 se deu em 10.05.2013 (§131 do Termo de Acusação).



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

79. Quanto a esse aspecto, em específico, não me alinho à visão trazida pela Acusação. A modalidade pela qual se deu a contratação da GEPRI não pode ser considerada, aprioristicamente, representativa de ardil apto a configurar o ilícito de operação fraudulenta. Note-se que não há vedação legal ou regulamentar a que tal pacto fosse assim estruturado e que a referida contratação não se deu (e nem seus termos) às escuras, de modo que era transparente para o Comitê de Investimentos e aos cotistas do GE FIP. Não que o simples fato de os parâmetros financeiros da pactuação serem do conhecimento prévio de tais partes impeça, por si só, a configuração de operação fraudulenta, pois o ardil ou artifício pode estar disfarçado ou oculto em detalhes, de modo a que a transparência, em essência, deva ser testada em análise acurada.

80. Ainda nesse contexto, a Acusação reputou, também, como indício de operação fraudulenta, a realização de pagamentos em dissonância com o fluxo de caixa analítico constante dos *books* de investimento de cada projeto. No caso da SPE29, pontuou que a média dos onze pagamentos mensais realizados (R\$ 234.578,97) seria pouco maior do que o que constava do referido fluxo (R\$ 204.120,66), e que tais pagamentos estariam vinculados à obtenção de financiamento bancário que não teria ocorrido. Quanto à SPE30, a SIN destacou que o fluxo de caixa analítico aprovado pelo Comitê de Investimentos previa pagamentos mensais à GEPRI com início em agosto de 2013, no valor de R\$ 131.517,65, contudo, tais pagamentos se iniciaram em maio de 2013 e no valor de R\$ 242.018,26. Por sua vez, em relação à SPE33, a SIN detalhou que os pagamentos de gestão imobiliária deveriam se iniciar em março de 2014 ao valor constante de R\$ 254.246,00, conforme o fluxo de caixa, porém, ainda que o primeiro pagamento tenha ocorrido em abril de 2014, esses ocorriam em valores irregulares e sua média teria sido superior ao aprovado (R\$ 353.156,12).

81. A meu ver, porém, tal aspecto também não chega a constituir indício de fraude. Com efeito, o fluxo de caixa analítico constante dos *books* de investimento estava contido na seção “*Estudo de Viabilidade*”, que dispunha que “[u]tilizando-se um software adotado pelos principais players do mercado imobiliário, realizamos um Estudo de Viabilidade do projeto em tela, tendo sido elaboradas várias simulações sob diferentes perspectivas, sempre no intuito de minimizar os riscos do investidor.” Tem-se, portanto, ao menos em tese, uma intenção declarada de alinhar expectativas de rendimentos e custos dos projetos, sob a materialização de diferentes cenários, o que, contudo, não significava que, caso os cenários simulados não viessem a se concretizar, se estaria necessariamente diante de indício de falha na gestão do projeto, menos ainda de ardil ou artifício.

82. Além disso, especificamente quanto à SPE29, vale observar que não havia previsão contratual no sentido de que os custos de taxa de gestão imobiliária e de administração financeira só deveriam ser incorridos a partir da obtenção de tal financiamento bancário, ainda que sua obtenção tenha sido adotada como uma das premissas do estudo de viabilidade.



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

83. Não obstante as discordâncias acima, há dois outros conjuntos de elementos nas contratações (um relativo à SPE 29, e outro quanto a SPE30 e SPE 33), que, a meu juízo, representam indícios robustos e convergentes aptos a configurar ardil e, portanto, constituem parte da materialização do ilícito de operação fraudulenta.

84. O primeiro deles é o fato de que, em relação à SPE29, os pagamentos se iniciaram muito antes de haver contrato com a GEPRI, uma vez que esse foi celebrado em 11.02.2014, ao passo que os pagamentos se iniciaram em 30.04.2013. Tratou-se de pagamento sem amparo contratual e por serviços que não necessariamente viriam a ser prestados e sem qualquer justificativa para tanto. Como apurado, inclusive, a preparação do terreno não foi feita nem o empreendimento foi construído, o que, na ausência de outras justificativas factíveis, são também elementos que corroboram a simulação.

85. A defesa conjunta de Global Equity, Carlos Ruiz, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco aduziu que, embora, de fato, não houvesse contrato celebrado por escrito, existia acordo verbal, o qual foi posteriormente formalizado mediante a assinatura retroativa dos documentos. A alegação não se sustenta diante dos elementos trazidos aos autos. Não há nos contratos (nem em outros documentos) qualquer menção ao fato de que existiam acordos verbais em curso nem a fatos e circunstâncias que indicassem se tratar de formalização desses por escrito. Ainda, a assinatura de documentos com data retroativa corrobora o elemento de simulação. Se tais alegações da defesa tivessem sido acompanhadas da demonstração de que houve efetiva contrapartida de prestação de serviços, até se poderia sustentar a veracidade da relação contratual (e desconfiguração de ardil nesse ponto). Porém, a já mencionada ausência da preparação do terreno e da construção do empreendimento indica que essas inconsistências documentais não foram meras formalidades, e sim instrumentos com que os acusados falsearam informações perante terceiros e, inclusive, perante os cotistas do GE FIP que, posteriormente, quando da análise dos contratos, seriam ludibriados em acreditar na existência da prestação de serviços e nas datas de assinatura constantes dos referidos documentos.

86. O segundo elemento, a seu turno, aplica-se tanto à SPE30 quanto à SPE33. Em relação a esses dois projetos, a defesa foi bem-sucedida em demonstrar ter havido contrato de prestação de serviços no período pelo qual a GEPRI recebeu valores a título de taxa de gestão imobiliária. Por outro lado, como refletido na Denúncia BP, foi apurado que (i) não havia sido realizada qualquer melhoria no terreno adquirido pela SPE30, o que não impediu que a GEPRI recebesse um total de R\$ 4.972.029,82, em um período de cerca de dois anos (entre 27.05.2013 e 07.10.2015); e (ii) não havia sequer sido iniciada a obra no terreno da SPE33, inobstante a GEPRI ter recebido um total de R\$ 8.122.590,68, em um período de aproximadamente um ano e meio (entre 07.04.2014 e 25.11.2015).



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

87. Nas razões de defesa, os referidos acusados não contestaram que as obras nos terrenos não haviam sido sequer iniciadas, entretanto, aduziram que o início da cobrança da referida taxa “*se dava na aprovação da SPE e não no início da obra, uma vez que os trabalhos da GEPRI iniciavam-se de imediato, muito antes da preparação do pátio de obras dos empreendimentos*”. O argumento poderia ser convincente caso tivessem sido evidenciados outros andamentos para desenvolvimento dos projetos ao longo do período em que foram sendo pagas taxas, pois não se desafia a ideia de que a atividade do projeto imobiliário envolve diversas providências que podem (e costumam ocorrer, para estímulo dos trabalhos) ser remuneradas independentemente do início das obras. Todavia, a ausência de substância na prestação de serviços fica evidente quando se constata que, por extensos períodos (como visto, mais de dois anos em relação a uma e cerca de um ano e meio em relação à outra), a GEPRI foi remunerada por suposta gestão imobiliária e administrativa sem que tenha conseguido minimamente comprovar a efetiva prestação de serviços em tais etapas dos projetos. Verifica-se, então, claro indício de direcionamento indevido de recursos dos projetos das SPEs em que investia o Fundo para parte relacionada à Gestora.

88. Cabe ressaltar que, neste caso, o contexto está permeado por uma série de contratações e pagamentos feitos a partes relacionadas em todas as pontas: Gestora, SPEs e GEPRI. A Gestora indicava os administradores da SPEs em tela e, durante várias etapas dos projetos imobiliários, teve diversos sócios em comum com a GEPRI. Não havia vedação a que assim fosse, mas tal circunstância facilitava o direcionamento indevido de recursos ao longo da execução dos contratos, sem que uma parte independente estivesse a operar controles e checagens em prol dos interesses do GE FIP.

89. Pelo exposto, concluo que também em relação a pagamentos efetuados à GEPRI a título de taxa de gestão imobiliária e administração financeira (referentes às SPE29, SPE30 e SPE33) se configurou ardil como elemento de materialidade de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, não porque os valores fossem em si exorbitantes ou em função da metodologia de cálculo ou parâmetros adotados, mas em razão de se tratarem de pagamentos referentes à prestação de serviços que não foram efetivamente prestados (além de, quanto à SPE29, sequer terem tido amparo contratual, por determinado período).

90. Tal como ocorreu em relação aos Laudos Adulterados, os cotistas do GE FIP foram mantidos em erro, uma vez que tinham legítima expectativa de que os serviços para os quais a GEPRI era remunerada estivessem formalmente contratados e, acima de tudo, sendo efetivamente prestados.

91. Acerca do elemento do tipo referente à obtenção de vantagem ilícita, sua presença é também inequívoca, diante da ausência de efetivos serviços prestados por parte da GEPRI, essa se beneficiou do ardil tendo recebido valores por serviços não prestados, ao menos por longos períodos.



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

92. Quanto à autoria do ilícito administrativo, tem-se, claramente, a Gestora, uma vez que era responsável pela gestão do GE FIP e pelos investimentos feitos nas SPE com os recursos do GE FIP, que foram então indevidamente direcionados à GEPRI.

93. Cabe, também, aos integrantes da Gestora que também figuravam como administradores indicados pela Global Equity nas SPEs envolvidas e, portanto, diretamente conectados à situação de não andamento dos respectivos projetos e, portanto, a inexistência de substância econômica na prestação dos serviços, não obstante remunerados com recursos provenientes dos investimentos do Fundo. Como bem apontado pela Acusação, exerciam também diferentes papéis nas respectivas SPEs: Marco Pinheiro (conselheiro das SPE29 e SPE30), Luiz Franca (diretor das SPE29, SPE30 e SPE33) e José Manuguerra (diretor da SPE33).

94. Além disso, devem ser também responsabilizados, como pugnado pela Acusação: (i) Onito Júnior, responsável pela originação e estruturação de projetos imobiliários da Gestora e representante da GEPRI nos referidos contratos firmados com as SPE; e (ii) Julius Buchenrode, diretor responsável pela administração de carteiras do GE FIP e que comandava os referidos integrantes da Gestora.

Comissões Irregulares a título de “finder's fee”

95. Segundo a Acusação, ainda em relação às SPE29, SPE30 e SPE33, os pagamentos efetuados a título de *finder's fee* foram realizados com desvio de finalidade, em prejuízo do GE FIP, de seus cotistas e dos seus beneficiários, e em favor do Grupo GE.

96. Também quanto a isso entendo que assiste razão à Acusação. Note-se que a destinatária principal das comissões pagas a título de *finder's fee* por tais SPEs foi a Atlantes Projetos, sociedade cujo controle era detido pelo acusado Frederico Dantas, pessoa (em diferentes tempos, como já detalhado) relacionada ao Grupo GE, de diversas formas: como sócio da GE Holding, da GE Imobiliária e da Atlantes Operações (sociedade que alienou o Terreno Itaguaí à SPE30). Todavia, de todas as relações que ele manteve com o Grupo GE, para fins da imputação aqui referida, destaca-se o fato de que ele integrava o corpo de especialistas técnicos do setor imobiliário dedicados ao GE FIP, como responsável pela gestão operacional e financeira, e continuou ocupando esta posição até a reunião do 13º Comitê de Investimentos, realizada em 28.11.2012, em que se deliberou pela anuência de sua substituição por Marco Pinheiro e Onito Júnior.

97. Logo após à sua saída, a Atlantes Projetos começou a fazer jus ao recebimento de *finder's fees* por supostamente originar oportunidades de investimento ao GE FIP. Nesse contexto, a SPE29 pagou à referida empresa um total de R\$ 5.641.962,97, efetuados em 05.04.2013 e 01.08.2014; a SPE30, por sua vez, pagou um total de R\$ 6.569.501,58, efetuados em 13.05.2013 e 14.06.2013; e a SPE33 pagou um total de R\$ 2.701.720,50, entre 16.05.2014 e 16.12.2014.



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

98. Contudo, há que se considerar que a identificação da oportunidade de investimento nos projetos, ao menos os relacionados à SPE29 e SPE30, não pode ser atribuída à Atlantes Projetos, uma vez que os laudos de avaliação dos Terreno Itatiaia e Terreno Itaguaí foram emitidos sob solicitação direta da Gestora, entre 06.11.2012 e 27.11.2012, datas anteriores à saída de Frederico Dantas do seu corpo de especialistas técnicos e ao início da atuação da Atlantes Projetos como originadora, que se deu a partir da realização da referida reunião do 13º Comitê de Investimentos, em 28.11.2012.

99. No *book* de investimentos relacionado à SPE30, vale notar que há menção à Atlantes Operações como signatária de carta de autorização e exclusividade, pela qual apresenta a oportunidade de investimento e autoriza a Gestora a preparar o próprio *book* para apresentação ao Comitê de Investimentos do GE FIP. Entretanto, é preciso ressaltar que, neste contexto, a Atlantes Operações aparece por ser a proprietária do Terreno Itaguaí à época e, embora distinta da Atlantes Projetos, também representada por Frederico Dantas. Apesar de que não necessariamente a prestação de serviços relacionada ao pagamento de *finder's fees* se limitar à identificação da oportunidade de investimento, tem-se, nesse particular, forte indício de que a Atlantes Projetos foi remunerada por atividade que não apenas deixou de realizar, como que já havia sido realizada.

100. Ademais, há que se levar em consideração que, nas mesmas datas em que a Atlantes Projetos recebeu os pagamentos a título de *finder's fee* por parte das SPE29 e SPE30, celebrou, também, contratos de mútuo com a GEPRI. Observe-se que quotas de sua emissão representativas de 98,8% do capital social eram detidas pela GE Holding (a qual, como relatado, em diferentes momentos, chegou a ter como sócios Carlos Ruiz, José Manuguerra, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior, Patrícia Branco e Frederico Dantas, pessoas fortemente ligadas à Gestora e ao GE FIP). Assim, levando em conta o casamento entre as datas de realização dos pagamentos de *finder's fees* com essas movimentações de recursos à outra sociedade integrante do Grupo GE, tem-se outro indício robusto (e convergente com os demais) de que se tratava, em verdade, de repasses travestidos de mútuo.

101. A realização dos empréstimos em si, bem como o casamento das datas com os pagamentos de *finder's fees* e o fato de que não foram integralmente repagos são incontestes, já que admitidos tanto pela defesa de Frederico Dantas quanto pela defesa conjunta de Global Equity, Carlos Ruiz, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco. Na primeira, não há qualquer tentativa de se explicar a natureza do empréstimo, limitando-se a dizer que não poderia ser interpretado como simulação, por ter ocorrido o pagamento de “*certas parcelas*”. Na segunda, sobre a natureza das movimentações, aduziram tão somente se tratar de uma operação “*bipartite entre duas instituições privadas*”. Constata-se, portanto, a ausência de qualquer contraindício apto a evidenciar outra interpretação que não a de que se tratava de repasses.



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

102. Configurou-se, assim, mais um ardil, que se concretizou por meio da utilização de estrutura em diferentes níveis, para que fossem transferidos recursos do GE FIP, em uma ponta, aos sócios da GE Holding de outra, passando pelas SPEs (a título de aporte em investimentos), Atlantes Projetos (sob a alcunha de *finder's fee*) e GEPRI (como mútuos que não seriam integralmente repagos).

103. Com efeito, a existência dessa complexa estrutura só se explica pelo objetivo – dos integrantes do Grupo GE acima citados – para o qual funcionou, isso é, de manter terceiros (quais sejam, os cotistas do GE FIP e seus beneficiários) em erro, a fim de auferirem ou proverem benefício indevido.

104. A autoria em questão cabe à Gestora, por ter se valido de sua condição de representante do GE FIP na administração das SPE29, SPE30 e SPE33, por meio das quais determinou que fossem realizados os pagamentos a título de *finder's fee*.

105. Além disso, cabe a Luiz Franca, na qualidade de diretor das três SPEs, e a José Manuguerra, diretor da SPE33, sem os quais a referida prática não teria sido concretizada, tendo em vista seu mandato de representantes das pagadoras das Comissões Irregulares (como *finder's fees*) e envolvimento com o Grupo GE. Recorde-se que ambos chegaram a ser sócios da GE Holding.

106. Por fim, a esse respeito, a autoria também deve ser atribuída a Frederico Dantas, cuja atuação, como visto, foi essencial para a adoção do referido ardil, utilizando-se da Atlantes Projetos para receber a suposta comissão (*finder's fee*) e repassá-la, em grande parte, à GEPRI.

Remuneração das construtoras

107. A SIN apontou, ainda, outro suposto ardil no contexto em que a Gestora – sob o comando de Julius Buchenrode, diretor responsável pela administração da carteira do GE FIP, contando com a atuação de Luiz Franca, na qualidade de diretor das SPE29, SPE30 e SPE33, bem como de José Manuguerra, como diretor da SPE33 – financiou integralmente os aportes dos acionistas minoritários, quais sejam, as construtoras responsáveis pelos empreendimentos imobiliários, com recursos do próprio Fundo, sem o consentimento dos cotistas, utilizando para tanto contratos de pré-obra.

108. O fato de que as construtoras faziam jus à chamada “taxa de pré-obra” (a remunerar serviços prestados antes do início das obras dos projetos) não é, por si só, ardiloso. Pelo contrário, encontra respaldo nas práticas do setor. Como detalhou a defesa conjunta de Global Equity, Carlos Ruiz, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco:

“(…) é nessa fase que se iniciam atividades como montagem de tapumes, construção de vias de acesso, instalação de abastecimento de água, rede coletora de esgoto e águas pluviais, projetos, planejamento e acompanhamento do canteiro de obras, demolição de construções pré-existentes, fornecimento de maquinário, equipamentos, materiais e mão de obra técnica, retirada de entulho, dentre inúmeras outras atividades.



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

Além disso, é nessa fase que são colhidas as informações para o desenvolvimento dos projetos arquitetônicos, executivos e complementares, com as aprovações dos projetos nos órgãos públicos, sondagens ambientais, descontaminações etc.”

109. Naturalmente, não há que se esperar que os serviços acima indicados sejam prestados sem recebimento de qualquer remuneração nem com seu integral diferimento. Neste sentido, há que se considerar, ainda, que não existe vedação quanto à eventual utilização dos valores recebidos a título de “taxa de pré-obra” na integralização de quotas de emissão das SPEs. Desde que não haja simulação e os serviços estejam sendo efetivamente prestados, não haveria que se falar em fraude, bem como a utilização de recursos para integralização de quotas é faculdade legítima da construtora.

110. Há, porém, duas questões, nas operações analisadas, que merecem destaque.

111. A primeira delas é o fato de que, consoante apontado pela Acusação, a dinâmica de integralização das quotas das SPEs, no caso, se deu sem o conhecimento dos cotistas do GE FIP, o que poderia constituir indício quanto à caracterização de ardil.

112. A propósito, importa ponderar que a falta de transparência aos cotistas do FIP investidor do projeto imobiliário quanto ao uso dado a recursos financeiros auferido pela construtora do projeto que se torna sócia da SPE é um ponto de atenção, mas não implica necessariamente reconhecimento de que teria se dado de forma a ludibriá-los.

113. No caso, a gestão operacional das SPEs e do desenvolvimento dos projetos imobiliários recaía sob a competência da Gestora, nos termos do Regulamento do GE FIP, mas tal informação não se destacava como de divulgação essencial (ainda que desejável). Ademais, não se percebe a adoção de manobras com o fito de dificultar ou impossibilitar o conhecimento por parte dos cotistas sobre os procedimentos de contratação das construtoras e as origens dos recursos destinados à integralização das quotas das SPEs. Não enxergo, assim, clareza nisso quanto à configuração de ardil ou artifício.

114. A segunda questão é a ausência de contrato firmado que lastreasse pagamentos realizados especificamente pela SPE29 à A.C.C. Ltda., na qualidade de empresa construtora, que totalizaram R\$ 1.022.112,32. Como mencionado na seção que tratou do pagamento de *finder's fees*, o pagamento pela prestação de serviços pendente a celebração de contrato frustraria legítima expectativa de terceiros interessados (por exemplo, os cotistas do GE FIP), que assumiam que tais serviços estivessem regularmente contratados, com seus termos disponíveis à consulta, caso assim desejassem, pelo que se poderia considerar tratar-se de indício contrário à tese de defesa.

115. Porém, ao contrário do que ocorreu quanto ao pagamento indevido das comissões por originação de projetos, nesse outro aspecto, considero que a Acusação não teve êxito em demonstrar a ausência de substância econômica nem o descolamento com a realidade fática subjacente, tendo em



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

vista que não apresentou evidências de que os serviços pré-obra não estavam sendo efetivamente prestados. Quanto à contratação formal, a Gestora não se quedou inerte e nesse contexto não houve assinatura retroativa de contrato, mas sim a celebração de contrato em 05.11.2014 que passou a regular os serviços de construção. Os indícios de configuração de ardil, nesse tema, são mais escassos e, diante dos contraindícios apresentados pelas defesas, entendo que não se provaram contundentes.

116. No que tange especificamente à SPE30, a Acusação destacou que os pagamentos à Petrópolis não ocorreram exclusivamente para financiar a integralização de quotas, visto que excederam o total aportado em R\$ 3.012.413,00, e, supostamente, deveriam ser utilizados pela construtora para iniciar as obras do empreendimento, “[n]o entanto, não houve sequer a limpeza do terreno, como pode se observar nas fotografias apresentadas pela [BP] do local em junho de 2016”.

117. Todavia, a defesa da Petrópolis teve êxito em apresentar esclarecimentos e provas suficientes à formação de convicção de que os serviços contratados a título de pré-obra foram prestados. Nesse sentido, restou evidenciado que, em 10.05.2013, foi firmado o Contrato de Empreitada entre a defendente e a SPE30, no valor global de R\$ 111.000.000,00. Nos termos da Cláusula 4.5 do documento, foi ajustado que a SPE30 deveria adiantar R\$ 10.000.000,00 (aproximadamente 9% do valor global) para viabilizar a execução dos serviços, por parte da Petrópolis. Com esse valor adiantado, a construtora pôde se estruturar no Rio de Janeiro e dar início aos trabalhos, o que incluiu, por exemplo, a limpeza do terreno, com remoção da grama, bem como a contratação de empresas e profissionais auxiliares (incluindo arquitetos, engenheiros, projetistas e especialistas em sondagem), como se pode verificar no grande número de e-mails anexados em que comunicações referentes a referido objeto foram trocadas e que, consoante documentação apresentada, tais serviços, considerados isoladamente, representavam uma despesa superior a R\$ 2.500.000,00.

118. A respeito dessas alegações, a única prova trazida pela SIN de que os serviços não teriam sido prestados, de modo que “nem a limpeza do terreno teria sido feita”, foi foto tirada dois anos após aos fatos (em 2016). Contudo, ainda que seja um elemento apto a suscitar dúvidas, não se pode concluir, apenas com base em uma foto tirada após passados dois anos da alegada limpeza, frente à ação do tempo, que nem essa nem qualquer outro serviço pré-obra não tenham sido de todo prestados.

119. Diante do conjunto fático-probatório trazido aos autos, entendo ausentes indícios robustos e convergentes quanto ao referido ardil, do que deve decorrer, inclusive, a não responsabilização da construtora Petrópolis, no âmbito deste PAS, tendo em vista ser essa a única acusada em relação a esse núcleo de suposta irregularidade que não esteve envolvida na prática de operação fraudulenta comprovada ao amparo dos ardis e demais elementos analisados nas seções anteriores.

b) Dever de lealdade



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

120. Como relatado, os cotistas do GE FIP decidiram substituir a Global Equity pela V.R.E., que assumiu a gestão do Fundo, em seu lugar. A atuação da substituta, porém, limitou-se ao período de 16.10.2015 a 01.02.2016. Como explica a SIN, “[i]nsatisfeitos com os valores dos novos aportes apontados pela [V.R.E. Gestora] como necessários, os cotistas escolheram a [BP] como nova gestora do Fundo, em Assembleia ocorrida em 15/1/2016³⁰ (...). A [BP] conduziu, então, processo de due diligence no Fundo, cujos resultados foram apresentados aos cotistas em junho de 2016³¹”.

121. A BP, em resposta à CVM, classificou a transição da gestão do GE FIP como “precária” e informou “que o novo administrador do [GE FIP] teria inclusive ameaçado a [Global Equity] com uma Ação de Busca e Apreensão para que se tivesse acesso a toda a documentação necessária para a transferência dos prestadores de serviços do Fundo”. Alegou, ainda, que houve dificuldade na obtenção dos registros de razões contábeis das SPEs e que “todas as planilhas referentes a pagamentos foram elaboradas com base nas planilhas encaminhadas pelo Antigo Gestor, pois, como já explicado, não houve transferência à [BP] a base contábil das SPEs investidas, apenas foram encaminhadas as planilhas extraídas do site de hospedagem de informações financeiras”.

122. A Acusação pugnou, então, pela responsabilização da Gestora e seu diretor responsável, Julius Buchenrode, pelo descumprimento ao seu dever de lealdade perante o GE FIP e seus cotistas, em infração ao art. 65-A, inciso I, da ICVM nº 409/2004, aplicável aos FIPs por força do art. 119-A.

123. Entendo que assiste razão à Acusação. A conduta omissiva da Gestora quando da sua substituição, na qualidade de gestora do GE FIP, fere a relação fiduciária que devia manter com os cotistas do Fundo, tendo em vista a desnecessária dificuldade gerada pela não entrega de documentos relevantes à nova gestora que assumiu em seu lugar. Tal omissão pode ser considerada incontestada, já que nos autos não foram juntados quaisquer documentos capazes de refutá-la.

124. Nem mesmo há argumentos que tenham sido trazidos com esse propósito. A defesa de Global Equity, Carlos Ruiz, José Manuguerra, Julius Buchenrode, Luiz Franca, Marco Pinheiro, Onito Júnior e Patrícia Branco se limitou, em linhas gerais, a dizer que “a Global Equity como já exposto para essa Autarquia realizou todos os regulares procedimentos de passagem das informações e documentos disponíveis para a então nomeada gestora (...), tendo realizado reuniões e visitas aos empreendimentos, tanto que não há qualquer menção por parte desta última quanto as acusações aqui colocadas”. Mesmo em relação a essa assertiva genérica, não há documento que a evidencie.

125. Ademais, pelo contexto e pelo conjunto fático-probatório trazido aos autos, incluindo o de suporte às demais acusações, extrai-se, com segurança, que tal conduta revelou-se desleal, não se

³⁰ Doc. 0775235.

³¹ Doc. 0697340.



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

limitando apenas a ausência de um comportamento diligente.

126. Por fim, tendo em vista a natureza de seu cargo, como diretor responsável pela administração de carteiras, e a sua conduta omissiva (e que, certamente, se prestava a buscar esconder as demais práticas irregulares já descritas), Julius Buchenrode também deve responder, sobretudo, considerando que se trata de dever fiduciário, de feição abrangente, atribuído à Gestora e que o referido acusado não demonstrou que adotava controles e procedimentos aptos a inibir o ocorrido e que, pelo contrário, como evidenciado neste PAS, atuou de modo desleal no que se refere também aos ardis apontados.

c) Dever de fiscalizar

127. Como relatado, Citibank DTVM, na qualidade de Administradora do GE FIP, e seu diretor responsável, Erick Carvalho, foram acusados de não adotar rotinas de fiscalização sobre a atuação da Gestora, em infração ao art. 65, XV, da ICVM nº 409/2004. Como destacou a SIN, a Gestora “*era o epicentro de diversas infrações*” que geraram prejuízos ao GE FIP, seus cotistas e beneficiários, que ocorreram durante anos, e o conflito de interesses já “*saltava aos olhos*” na própria denominação.

128. A defesa desses acusados, por sua vez, sustentou que a Acusação desconsiderou a diferença entre a atuação de um administrador em fundos regidos exclusivamente pela ICVM nº 409/2004 e aquela que se espera de um administrador de um FIP de *private equity*, então regido pela ICVM nº 391/2003. Ressaltou que não havia disposição expressa, no período em que a Citibank DTVM atuou como Administradora do Fundo (entre 23.11.2007 e 30.06.2014), a respeito do entendimento da CVM sobre quais controles específicos deveriam ser adotados pelas administradoras de FIPs. Argumentou que o mais relevante seria considerar sua atuação à luz do previsto no Regulamento, que não foi descumprido pelos acusados, destacando que a Acusação nada indicou em contrário. A propósito, ressaltou, ainda, que o Regulamento nunca foi objeto de questionamento por parte da CVM.

129. Com efeito, à época, não havia disposições normativas que apontassem condutas específicas de fiscalização que deveriam ser tomadas pelos administradores de fundos de investimento – fossem esses FIPs ou não – notadamente na fiscalização da atuação dos gestores (mas também de terceiros contratados, em geral), de modo que a ICVM nº 409/2004, em seu art. 65, inciso XV, se restringiu a incluir, no rol de obrigações do administrador, tal dever de fiscalização, como um *standard* geral.

130. A inclusão de regras amparadas em conceitos propositalmente abertos constitui estratégia regulatória adequada, sendo técnica utilizada em relação a diversos assuntos. Nesse sentido, não cabe exigir do regulador detalhamento, como parece entender a defesa, quanto a quais medidas de controle devem ser adotadas, em concreto, o que o vincularia a CVM a um exercício de racionalização teórica a respeito de fatos quanto aos quais tem menor visibilidade (diante de múltiplos possíveis cenários).



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

Assim, tem-se como mais apropriado, para se verificar o cumprimento ao dever de fiscalização, que eventos, em concreto, sejam submetidos a posterior análise casuística.

131. Não obstante, tampouco se trata de “carta-branca” à CVM, para que, no exercício de seu poder de polícia, aplique sanções arbitrariamente, ou, de outro lado, aos administradores de fundos de investimento, para que ajam tão somente conforme seu juízo subjetivo. Para tanto, cabe interpretar o dispositivo como componente da regulação considerada de modo mais amplo, levando em conta o conjunto de regras então vigentes, sejam da própria ICVM nº 409/2004, sejam, no caso, também da norma que tratava dos FIPs (ICVM nº 391/2003) e, ainda, a praxe e os precedentes aplicáveis.

132. Assim, por um lado, cabe reconhecer a proeminência do papel dos gestores no dia a dia das operações realizadas pelos fundos de investimento, inclusive e especialmente, em relação aos FIPs, como sendo uma realidade reconhecida pelo mercado (e assim já era à época dos fatos) e pela CVM³². Por outro lado, que isso não reduz a administradora do fundo a um papel menos responsável. Sob a perspectiva regulatória, não era o que ocorria sob a égide da ICVM nº 409/2004, pela qual o administrador figurava como peça central da governança dos fundos de investimento e, nessa condição, podendo ser responsabilizado por descumprimentos tanto de obrigações ligadas à consecução de atividades de natureza operacional/administrativa, quanto de obrigações atinentes ao seu papel de supervisão de atividades do fundo, sob a ótica de sua conformidade com o respectivo regulamento e com as normas legais e administrativas aplicáveis ao seu funcionamento, assim como, com os balizamentos razoáveis (para não implicar sobreposição de mesmas ações), de fiscalização do gestor e de outros profissionais contratados (atribuições, igualmente relevantes, diretamente ligadas ao papel de *gatekeeper* desempenhado por esse profissional)³³.

³² A própria doutrina ilustra: “na Audiência Pública SDM nº 5, de 2015, que resultou na edição da Instrução CVM nº 578, de 2016, relativa aos FIP, foi rompido um importante dogma das normas da autarquia acerca dos fundos: pela primeira vez (desde, ao menos, 1999), possibilitou-se que a gestão do fundo fosse assumida por um terceiro sem impor que o contrato celebrado tivesse uma cláusula estipulando a responsabilidade civil solidária do administrador. Para a CVM, isso seria possível porque a gestão da carteira de um FIP seria distinta da gestão de fundos regulados pela Instrução CVM nº 555, de 2014, bem como diante das peculiaridades na atuação do gestor e do administrador desses veículos em comparação à sua atuação para os demais fundos.” (Sá, Rafael Vieira de Andrade de. *O administrador como gatekeeper dos fundos de investimento: origem, fundamentos e perspectivas*, Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2021, p. 491)

³³ Recorro, novamente, à clareza de Rafael Andrade de Sá: “Confiando nos mecanismos de governança dos veículos coletivos de investimento como o principal meio de assegurar a proteção dos investidores, reguladores definem diferentes atividades que devem ser realizadas pelos prestadores de serviço de um fundo de investimento. Três funções-chave são tipicamente definidas pela regulação. A primeira e mais relevante delas é a operação do fundo. A regulação geralmente determina que um prestador de serviços fique responsável por gerir a carteira do veículo e executar as atividades administrativas necessárias ao seu funcionamento. O operador (“operator”) é definido como a instituição que possui responsabilidade geral pelo fundo de investimento, sem prejuízo de que algumas das funções que lhes são atribuídas sejam delegadas a terceiros, como serviços administrativos ou até mesmo a gestão da carteira. A segunda é a custódia dos ativos. (...) A terceira e última função-chave que é tipicamente definida pela regulação consiste na supervisão da operação do fundo. A regulação coloca sobre um ou mais atores já inseridos na governança do veículo”



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

133. Sob esse prisma, resta consolidado o entendimento de que os administradores são importantes *gatekeepers* na indústria dos fundos de investimento, de modo que devem (observada a abrangência do seu escopo de atuação) empregar esforço ativo no sentido de diligenciar para que os interesses dos cotistas sejam protegidos, ainda que isso não implique dizer que sejam responsáveis por “refazer” as atividades dos demais *players* envolvidos e, menos ainda, que seu dever de fiscalização deva assegurar, como resultado, a descoberta de fraudes e irregularidades. Nessa linha, vale citar o bem lançado voto do Presidente Relator Marcelo Barbosa, no PAS CVM nº 19957.008901/2016-44³⁴:

141. Primeiro, a CVM reconhece que não é exigido dos administradores que refaçam as atividades dos prestadores de serviço contratados. Tal exigência, além de impraticável e ineficiente, não se coadunaria com a natureza da obrigação de supervisão do administrador, que é de meio e não de resultado.

142. O Colegiado entende, nessa linha, que o dever que o administrador assume é de emprego dos melhores esforços (...) suas funções, não se lhe estendendo responsabilidade caso comprove que estabeleceu rotinas e procedimentos de fiscalização eficientes e que reagiu de maneira satisfatória diante de sinais de alerta identificados. Caso demonstrado que havia procedimentos adequados e suficientes, ainda que o prestador de serviço contratado tenha incorrido em irregularidade, não haverá de se cogitar a responsabilização do administrador.

***a responsabilidade por monitorar aspectos relevantes de sua operação**, como, por exemplo, a observância aos limites de investimento definidos nas normas e no regulamento do veículo”. Em seguida, o autor explica: “(...) De acordo com a regulamentação vigente, todas as responsabilidades pela realização das distintas atividades relacionadas ao funcionamento de um fundo de investimento são formalmente atribuídas a um único ator: o administrador do fundo. (...) Sem prejuízo do protagonismo que lhe é dirigido, a regulamentação editada pela CVM **faculta ao administrador, em nome do fundo, contratar terceiros** devidamente habilitados e autorizados perante os reguladores competentes **para exercer algumas de suas atribuições, inclusive a gestão da carteira e a custódia**”. E mais adiante esclarece o autor sobre a distorção entre a teoria e a prática no modelo vigente (e ainda anterior ao que em breve estará em vigor, em razão do advento da Resolução CVM nº 175/ 2022): “(...) Com efeito, muito embora tenha se mantido o administrador como o principal centro de imputação de responsabilidades para fins regulatórios, **percebe-se que, atualmente, é o gestor quem desempenha, na prática, o papel de protagonista na governança e na tomada de decisões do fundo**, ao passo que o administrador, no máximo, um coprotagonista, ou seja, o segundo personagem mais relevante na estrutura do fundo. Como consequência desse movimento, é a experiência e reputação do gestor, e não do administrador, que verdadeiramente interessa aos olhos dos investidores para fins de decisão de aporte e manutenção de recursos em um fundo. Isso é explicado pela própria natureza dos serviços desempenhados por cada um deles. De um lado, **o gestor atua no que se costuma chamar no jargão financeiro de front office, a linha de frente de determinado negócio**; é o gestor quem toma as decisões de investimento em nome do fundo e, no fim do dia, a performance do veículo está intrinsecamente ligada às suas escolhas, competências e habilidades. (...) De outro lado, **o papel do administrador acaba por se resumir a atividades de natureza secundária, de middle ou back office, que dão suporte àquilo que é a verdadeira razão de ser de um fundo de investimento**: a gestão de sua carteira por um profissional especializado no fornecimento desse serviço. Por isso **no dia a dia do fundo de investimento, a figura do administrador passa a ser menos proeminente quando comparada ao papel do gestor**. Assim, embora as linhas mestras historicamente traçadas sobre a administração dos fundos de investimento no regime jurídico pátrio tenham sido mantidas, a dinâmica do mercado levou, por assim dizer, a uma inversão da relevância dos papéis ocupados entre o administrador e o gestor. Em essência, a posição jurídica de administrador do fundo de investimento se transmutou em uma administração fiduciária, da qual não a gestão é mais parte originária”. (Op. Cit., pp. 74, 139, 141, 200-201).*

³⁴ PAS CVM nº 19957.008901/2016-44, j. em 17.05.2022.



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

134. Apesar da ausência de detalhamento específico quanto às condutas de fiscalização do gestor pelo administrador, não procede, a meu ver, o argumento por vezes utilizado pela defesa de que se trataria de “ponto-cego”, tampouco de erro de proibição, como chegou a ser suscitado. A esse respeito, cabe pontuar que o erro de proibição, apesar de ser hipótese de excludente de ilicitude prevista no art. 21 do Código Penal (compatível, em tese, com o processo administrativo sancionador), exige que o infrator não tenha meios de conhecer a regra que o caracterize como tal. Esse, certamente, não era o caso da Citibank DTVM e de Erick Carvalho, os quais, pela própria função em que atuavam, não podiam desconsiderar a estrutura do ordenamento jurídico aplicável, calcada nos referidos conceitos abertos, validados pela CVM em precedentes.

135. Tampouco cabe concluir que o atendimento ao Regulamento do Fundo – ainda que esse seja aspecto, de fato, muito relevante – eximiria a Administradora de observar outras obrigações e deveres que lhe são normativamente atribuídos, como o referido dever de fiscalização. Menos ainda, reputar que o Regulamento, por não ter sido objeto de questionamento anterior pela CVM, estaria livre de escrutínio em sede de posterior instauração de PAS. A esse respeito, vale ressaltar que, quando do registro do documento perante a CVM, não se tem uma análise crítica aprofundada dos seus termos, sendo sempre passível de posterior análise de adequação.

136. Importa, porém, ressaltar que, no presente caso, de todo modo, isso nem está em questão, uma vez que a própria Acusação não apontou qualquer falha relacionada ao disposto no Regulamento do GE FIP (seja nos termos em que concebido, seja por eventual descumprimento), tampouco nos demais documentos relativos a políticas e procedimentos do Fundo, todos de pleno conhecimento dos cotistas; assim como também o era o potencial conflito de interesses já referido.

137. Ao contrário, a tese acusatória repousa na visão de que, em relação às principais atividades desempenhada pela Gestora – a estruturação dos investimentos e a gestão das SPEs (e, por conseguinte, dos respectivos projetos imobiliários subjacentes), a Administradora não demonstrou exercer qualquer procedimento de monitoramento efetivo.

138. Para a SIN, não houve o emprego de mecanismos de controle e fiscalização por parte da Citibank DTVM. A defesa dos acusados alegou que existiam e que eram suficientes e razoáveis para atender o que se esperava de um administrador de FIP, inclusive à luz do disposto no Regulamento, acima de tudo considerando as especificidades dos papéis dos *players* da indústria de *private equity*.

139. Em primeiro lugar, a defesa destacou o “controle efetivo no âmbito da fiscalização das atividades do Comitê de Investimentos” evidenciado na ata de reunião do 2º Comitê de Investimentos, de 30.03.2009, em que deliberada a aprovação “por todos os Cotistas [da] sugestão do Administrador



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

do FUNDO em realizar a avaliação dos ativos que compõem a carteira principal do FUNDO na periodicidade trimestral”, a qual se deu ao ensejo de correspondência enviada pela Citibank DTVM à Global Equity, em que a Administradora sugeriu que a avaliação das ações das SPEs investidas deveriam ocorrer em frequência inferior à anual, já que, nesse modelo, o valor de realização de tais ativos não estaria devidamente refletido, impactando a valorização das cotas.

140. Com efeito, o envio da referida correspondência voltou-se a objetivo meritório, para promoção de aperfeiçoamento do método de avaliação de ativos componentes da carteira do GE FIP, demonstrando diligência. Ainda que não revele, por si só, procedimento de natureza fiscalizatória quanto à atuação da Gestora, evidencia que a Administradora não se postava passivamente.

141. A avaliação e contabilização de ativos do Fundo, consoante o Regulamento, era de competência da Administradora (art. 30), de modo que a sugestão de que tal procedimento se desse trimestralmente foi direcionada à Gestora não por se tratar de um controle sobre sua atuação, mas sim por ser esse o trâmite regulamentar que se impunha, diante da necessidade da contratação de empresa que prestaria tal serviço, a qual deveria ser, necessariamente, indicada pela Gestora, aceita pela Administradora e aprovada pelo Comitê de Investimentos (art. 30, §1º). Acerca do tema, assim discorreu a referida correspondência, em seus itens (iv) e (v):

“(iv) desta forma, em razão do disposto no Regulamento do Fundo, especialmente no artigo 30, § 1º, para que a Citibank [DTVM] possa contratar uma pessoa jurídica que realize a avaliação dos ativos trimestralmente, faz-se necessária prévia e expressa aprovação a ser dada pelo Comitê de Investimento do Fundo;

(v) assim, em razão do exposto, a Citibank [DTVM] requer que a Global, na qualidade de instituição responsável pela Gestão do Fundo, convoque os membros do Comitê de Investimento, nos termos do artigo 38, § 2º do Regulamento do Fundo, para deliberarem acerca da contratação de empresa especializada na avaliação dos ativos da carteira do Fundo, em periodicidade inferior àquela constante do regulamento, prevista para ocorrer anualmente.”

142. Além disso, apontou que “*políticas, manuais e procedimentos internos que faziam parte da sua [da Citibank DTVM] estrutura de governança interna e eram de observância obrigatória*”.

143. A defesa citou, assim, o “*Manual de Procedimentos Internos Fund Services*” (“Manual de Procedimentos”), o “*Manual para Monitoramento dos investimentos e desinvestimentos realizados pelos gestores nos fundos de Investimento em Participações*” (“Manual para Monitoramento”), e documento denominado “*Complemento das orientações a gestores para o processo de liquidação de operações com ativos não registrado em clearings*” (“Complemento de Orientações”).

144. No Manual de Procedimentos, havia previsão de um procedimento específico quanto à seleção



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

de prestadores de serviço dos fundos de investimento, cuja fase inicial seria a realização de análise de restrições de trabalho junto ao prestador pretendido. No caso dos gestores, em não havendo objeção nessa fase, procedia-se à *due diligence*, pela área de *Fund Oversight*, oportunidade na qual era encaminhado questionário, bem como realizada verificação *in loco*, para examinar a compatibilidade em relação às respostas. Tal procedimento deveria resultar na elaboração de um relatório final subscrito pela referida área de *Fund Oversight*, o qual precisaria ser submetido à posterior aprovação do Comitê Fiduciário da Citibank DTVM.

145. Do Manual para Monitoramento, constava descrição de orientações e diretrizes relacionadas ao “*monitoramento dos prestadores de serviços de gestão que são responsáveis por tomar as decisões de investimento e desinvestimento em relação às carteiras dos referidos fundos*”, de modo que, com ele, se tinha por objetivo “*garantir a conformidade dos investimentos realizados pelos gestores com os requisitos legais exigidos pela ICVM 391, bem como com outros requisitos eventualmente estipulados no regulamento do fundo*”.

146. Quanto ao Complemento de Orientações, a defesa pontuou que tal documento foi enviado, pela Citibank DTVM, “*aos respectivos gestores de fundos de investimentos em participações administradas, com o intuito de aprimorar o fluxo e diretrizes estabelecidos naquele âmbito [de operações com ativos não registrados em clearings]*”.

147. A Acusação não apontou falhas em relação às políticas e a tais manuais e procedimentos erigidos pela Citibank DTVM, cujo cumprimento efetivo tampouco foi objeto de verificação no âmbito deste PAS. Isso porque a SIN não se insurgiu propriamente quanto a atos praticados pela Administradora, mas sim quanto à inexistência, a seu ver, de quaisquer controles e procedimentos para que essa efetivamente monitorasse a atuação da Gestora no que toca à “*estruturação dos investimentos*” e a “*gestão das SPEs*”.

148. Ocorre que tais políticas e manuais da Administradora, como visto, focavam na *due diligence* para seleção dos gestores e, quanto às diretrizes e aos procedimentos para monitoramento da atuação dos gestores, nos fundamentos adotados nas decisões de investimento e desinvestimento dos fundos em relação aos ativos das carteiras, e em linha com as práticas adotadas em FIPs de *private equity*.

149. Vale repisar que, mesmo em relação aos ardis apontados pela Acusação no que tange às infrações praticadas pela Gestora e demais acusados, a SIN não se insurgiu contra falhas estruturais no modelo de investimento nas SPEs nem contra decisões de investimento ou de desinvestimento tomadas em detrimento do Fundo, mas sim quanto a práticas fraudulentas adotadas na condução dos projetos imobiliários subjacentes às SPEs e aos Laudos Adulterados, quanto ao que a própria SIN não



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

vislumbrou qualquer liame com a Citibank DTVM, tampouco com seu diretor responsável.

150. Não por outra razão a Acusação não imputou qualquer responsabilidade à Administradora nem ao seu diretor por coparticipação em operação fraudulenta nem fundamentou a alegada falha no dever de fiscalizar em qualquer ação ou omissão específica que, do contrário, pudesse ter levado a descoberta de tais outras irregularidades, que a própria SIN reconheceu que são passíveis de acontecer sem a detecção pelo administrador (§333 do TA), que não tem obrigação de resultado.

151. A responsabilização propugnada pela SIN tomou como base alegação de inexistência de qualquer monitoramento efetivo sobre a atuação da Gestora. Contudo, a meu ver, justamente nesse aspecto falhou a Acusação ao deixar de reconhecer a relevância das rotinas implementadas pela Administradora no que tange (i) à adequação dos investimentos nas SPEs à luz do Regulamento do GE FIP; e (ii) a análise e revisão das demonstrações financeiras (“DFs”) auditadas das SPEs investidas, que, a meu ver, eram sim elementos chaves na atuação fiscalizatória pela Administradora, inclusive em linha com o que, à época, era praxe na indústria de FIPs.

152. A propósito, tal como disposto no Regulamento do Fundo, as DFs das SPEs contavam com a auditoria por parte de auditores independentes registrados perante a CVM (art. 28, §17, IV), e as do GE FIP eram de atribuição da Administradora, com base nas informações fornecidas pela Gestora (art. 8º, IX e X), sendo igualmente submetidas a auditoria independente anual.

153. Nesse contexto, releva destacar que, no período em que a Citibank DTVM atuou como administradora do Fundo, as DFs auditadas das SPEs não apresentaram quaisquer ressalvas ou parágrafos de ênfase que pudessem ser tidos como sinais de alerta (*red flags*). Tais sinais, se existentes, teriam ensejado a necessidade de investigação mais aprofundada³⁵, em cumprimento do dever de fiscalização, a extrapolar o que era praxe dos procedimentos “de rotina” aplicáveis, à época.

154. Isto não significa que, no contexto, tão somente ressalvas ou parágrafos de ênfase nas DFs ensejariam tais sinais de alerta, mas, neste caso, importa considerar que a Acusação não aduziu haver outros fatores que pudessem ser interpretados como *red flags*, limitando-se a se referir, sem maior aprofundamento, às razões sociais dos participantes da operação (que, muitas vezes, ostentavam a marca “Global”) e aos seus colaboradores e sócios, em comum, como o conflito de interesses que “*saltava aos olhos*”. Contudo, não havia, neste caso, falta de transparência aos cotistas em relação ao

³⁵ Novamente, cito Rafael Andrade de Sá: “*Se é verdade que não cumpre ao administrador proceder a uma análise do mérito das operações feitas pelo gestor em nome do fundo de investimento, também é verdadeiro que isso não significa que o administrador está autorizado a efetuar apenas um exame superficial. Ao reverso, na hipótese de existirem indícios apontando no sentido de que uma operação executada pelo gestor possa estar em desconformidade com o disposto no regulamento ou nas normas vigentes, é preciso que o administrador, em observância aos seus deveres fiduciários, empreenda diligências adicionais para averiguar tais suspeitas.*” (Op. Cit., pp. 254-255).



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

potencial conflito, que já estava posto na concepção do Fundo. Assim, sob a lente do que era então conhecido (anteriormente à Denúncia BP), embora fosse um ponto a ser sempre considerado, não seria, por si só, propriamente um flagrante sinal de alerta, ausentes outros elementos suspeitos.

155. Frise-se, porém, que, diante de sinais de alerta, se presentes, caberia intensificar a fiscalização sobre as atividades desempenhadas pela Gestora, inclusive questionando e investigando indícios de irregularidades no plano dos projetos gestados nas SPEs; e foi justamente isso que mudou, neste caso, após a deflagração da Operação *Greenfield* e a já referida substituição da Gestora.

156. Os defendentes apontaram, ainda, a existência de Comitê Fiduciário na estrutura da Citibank DTVM, responsável por verificar o “*enquadramento das empresas investidas nos termos das previsões constantes nos regulamentos dos fundos de investimentos*” e monitorar a atuação da própria Citibank DTVM, na qualidade de administradora de fundos. Nesse âmbito, elencaram exemplos de atuação evidenciada por registros em atas do referido comitê: (i) apontamento de que as informações cadastrais na ficha de alguns cotistas estariam incompletas em relação à sua renda e ao seu patrimônio (ata relativa a novembro de 2009); (ii) *due diligence* da Global Equity em processo de renovação, com envio de questionário atualizado pendente (ata relativa a dezembro de 2010 e janeiro de 2011); (iii) verificação, pela Citibank DTVM, de que havia atrasos na entrega de algumas DFs, sendo que a pendência estaria com a KPMG e que havia plano de ação a respeito (ata relativa a fevereiro de 2012); e (iv) verificação, pela Citibank DTVM, de que havia um desenquadramento ativo no âmbito do GE FIP, o qual foi regularizado, em 28.09.2012, pela Global Equity (ata relativa a setembro de 2012).

157. Ainda que vários desses registros sejam relativos a atividades que estavam, exclusivamente, sob responsabilidade da própria Citibank DTVM, na qualidade de Administradora do Fundo, e, portanto, não se prestem a comprovar atos de fiscalização em relação à atuação da Gestora, o conjunto de evidências trazido pela defesa também corrobora a ausência de comportamento negligente, notadamente quanto a atribuições que claramente ensejavam a proatividade da Administradora independentemente da existência de sinais de alerta quanto a eventuais irregularidades.

158. Sopesando todos os aspectos acima elencados, com destaque para o tipo de fundo de que se trata (i.e., FIP), a estrutura de investimento por meio de SPEs e à época a que este PAS se remete, já decorridos mais de dez anos (período em que, inclusive, a indústria do FIPs passou por grande amadurecimento), entendo que Citibank DTVM, bem como seu diretor responsável Erick Carvalho, não devem ser responsabilizados pela alegada infração ao art. 65, inciso XV, da ICVM nº 409/2004.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

159. Por todo o exposto, concluo que:



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

- (i) pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, vedada pelo item I c/c item II, “c”, da ICVM nº 8/1979, devem ser responsabilizados: Global Equity; Carlos Ruiz; Frederico Dantas; José Manuguerra; Julius Buchenrode; Luiz Franca; Marco Pinheiro; Onito Junior e Patrícia Branco; e Petrópolis deve ser absolvida;
- (ii) por descumprimento ao dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da ICVM nº 409/2004, devem ser responsabilizados: Global Equity e Julius Buchenrode; e
- (iii) Citibank DTVM e Erick Carvalho não devem ser responsabilizados por falha no dever de fiscalização, em infração ao art. 65, inciso XV, da ICVM nº 409/2004.

160. Passo, assim, à dosimetria das penas.

161. As infrações administrativas acima referidas foram praticadas antes da edição da Lei nº 13.506, de 13.11.2017, razão pela qual as penalidades a serem aplicadas seguindo o disposto na legislação tal como vigente à época dos fatos.

162. Na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição, sendo que, em cada caso, cabe avaliar a gravidade em abstrato do ilícito e as condutas em concreto, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência.

163. Quanto à infração por prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, releva considerar seu impacto altamente nocivo sobre a confiança dos investidores e a higidez do mercado, razão pela qual, nos termos do item III da ICVM nº 8/1979, essa é considerada infração grave, sendo assim passível de aplicação das penas mais graves previstas no art. 11 da Lei nº 6.385/1976. Além disso, destaco que a fraude se deu em detrimento de investimento de diversas entidades fechadas de previdência complementar, na qualidade de cotistas do GE FIP, tendo prejudicado indiretamente o patrimônio de quantidade substancial de trabalhadores e aposentados, bem como atentado contra a integridade do sistema previdenciário. Trata-se de ilícito administrativo com altíssimo grau de reprovabilidade e alto potencial lesivo às suas vítimas.

164. Releva, também, considerar, para fins de dosimetria, a expressiva vantagem indevida pretendida, ainda que, em alguma medida para terceiros, e que não tenha sido dimensionada sua exata extensão, e a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários.

165. Considero, ainda, os bons antecedentes dos seguintes acusados: Carlos Ruiz, Frederico Dantas, José Manuguerra, Luiz Franca, Marco Pinheiro e Onito Junior³⁶.

³⁶ Registro as seguintes condenações pela CVM : Global Equity (PAS CVM 19957.010281/2019-56, j. em 15.10.2019, e 19957.010705/2019-82, j. em 10.11.2020); Patrícia Branco (PAS CVM 19957.010281/2019-56, j. em 15.10.2019, e 19957.010705/2019-82, j. em 10.11.2020); e Julius Buchenrode (PAS CVM 19957.010705/2019-82, j. em 10.11.2020).



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

166. Pelo exposto, com fundamento no art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976, com redação anterior ao advento da Lei nº 13.506/2017, à luz dos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, voto:

- (i) pela **absolvição** de **Petrópolis Construções Ltda.** quanto à alegada prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/1979;
- (ii) pela **absolvição** de **Citibank DTVM S.A.**, na qualidade de Administradora do GE FIP, e seu diretor responsável pela administração de carteiras, **Erick Warner de Carvalho**, quanto à alegada falha no dever de fiscalizar serviços prestados pela Gestora do GE FIP, em infração ao art. 65, inciso XV, da Instrução CVM nº 409/2004;
- (iii) pela **condenação** de **Global Equity Administradora de Recursos S.A.**, **Julius Haupt Buchenrode** e **Patrícia Branco**, à **multa pecuniária individual** no montante de **R\$500.000,00** (quinhentos mil reais), para cada um, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/1979;
- (iv) pela **condenação** de **Carlos Cesar da Silva Ruiz**, **Frederico Silva Dantas**, **José Manuguerra**, **Luiz Antônio Penna Franca**, **Marco Antonio de Freitas Pinheiro** e **Onito Barnabé Barbosa Júnior**, à **multa pecuniária individual** no montante de **R\$425.000,00** (quatrocentos e vinte e cinco mil reais), para cada um, pela prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, consoante definida no item II, “c”, e vedada pelo item I da Instrução CVM nº 8/1979;
- (v) pela **condenação** de **Global Equity Administradora de Recursos S.A.**, na qualidade de Gestora do GE FIP, à **multa pecuniária** no montante de **R\$300.000,00** (trezentos mil reais), por descumprimento do dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004; e
- (vi) pela **condenação** de **Julius Haupt Buchenrode**, na qualidade de diretor responsável da Global Equity pela administração de carteiras de valores mobiliários, à **multa pecuniária** no montante de **R\$150.000,00** (cento e cinquenta mil reais), por descumprimento do dever de lealdade, em infração ao art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/2004.

167. Por fim, nos termos do art. 9º da Lei Complementar nº 105/2001 e do artigo 12 da Lei nº 6.385/1976, impende comunicar o resultado deste julgamento ao Ministério Público Federal no Distrito Federal³⁷, para as providências que entender cabíveis no âmbito de sua competência.

É como voto.

Rio de Janeiro, 26 de setembro de 2023.

Flávia Sant’Anna Perlingeiro
Diretora Relatora

³⁷ Em complemento ao Ofício nº 179/2019/CVM/SGE, de 19.07.2019 (Doc. 0804751).