



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.006911/2021-11 SUMÁRIO

##### PROponentes:

1. CEDARWOOD PRIVATE EQUITY S.A.;
2. ANDRE BONTEMPO SANTOS;
3. IGOR EUSTAQUIO RODRIGUES ELIAS;
4. ANDRE LUIS DE SOUZA FERNANDEZ;
5. FRANCISCO CLAUDIO DUDA;
6. LUÍS ANTÔNIO ALBUQUERQUE LESSI;
7. MENANES CHAVES BARROS CARDOSO;
8. SILVANO DE OLIVEIRA JÚNIOR; e
9. PAULO FERNANDO MOURA DE SÁ.

##### ACUSAÇÃO:

<b>Cedarwood Private Equity S.A.</b> (doravante "CEDARWOOD" ou "ADMINISTRADORA" - nome fantasia: Phenom Capital Administradora de Recursos)	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da Instrução CVM nº 08/1979 ("ICVM 08")<sup>[1]</sup>, vigente à época, por supostamente concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra "c" do item II<sup>[2]</sup> da mesma Instrução, durante o exercício das seguintes atividades:</p> <p>a) administradora fiduciária e gestora do FIP Fontaine Ville Urbanismo Multiestratégia ("FIP Fontaine") de 30.06.2014 a 26.03.2021;</p> <p>b) administradora fiduciária do Phenom Capital Brasil Realty Fundo de Investimento Imobiliário ("Realty FII") de 25.08.2016 a 28.11.2016; e</p> <p>c) gestora do Realty FII de 25.08.2016 a 27.07.2017.</p>
---	--

<b>André Bontempo Santos</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de sócio direto e indireto da CEDARWOOD e beneficiário direto e indireto dos recursos desviados, por supostamente concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução, em razão das seguintes posições que ocupou:</p> <p>a) diretor vice-presidente da Fontaine Ville Urbanismo S.A. (“Fontaine Ville”) de 17.03.2014 a 12.04.2017;</p> <p>b) diretor presidente da Fontaine Ville de 12.04.2017 até ao menos 24.05.2021<sup>[3]</sup>; e</p> <p>c) vice-presidente da CEDARWOOD de 02.05.2016 até ao menos 24.05.2021.</p>
<b>Igor Eustaquio Rodrigues Elias</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de sócio direto e indireto da CEDARWOOD e beneficiário direto e indireto dos recursos desviados, por supostamente concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução, em razão das seguintes posições que ocupou:</p> <p>a) diretor presidente da CEDARWOOD de 02.05.2016 a 10.04.2017 e de 07.05.2018 até ao menos 24.05.2021; e</p> <p>b) diretor presidente da Fontaine Ville de 30.04.2016 a 12.04.2017.</p>
<b>André Luis de Souza Fernandez</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine e do Realty FII entre 07.11.2016 e 10.04.2017, por supostamente concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução.</p>

<b>Francisco Claudio Duda</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, por supostamente concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução em razão das seguintes posições que ocupou:</p> <p>a) diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine de 10.04.2017 e 27.02.2019;</p> <p>b) diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do Realty FII de 10.04.2017 a 27.07.2017; e</p> <p>c) diretor presidente da Cedarwood de 10.04.2017 a 07.05.2018.</p>
<b>Luís Antônio Albuquerque Lessi</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 27.02.2019 e 27.11.2019, por supostamente concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução.</p>
<b>Menanes Chaves Barros Cardoso</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 27.11.2019 e 26.03.2021, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução.</p>
<b>Silvano de Oliveira Júnior</b>	<p>Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine entre 27.02.2019 e 26.03.2021, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução.</p>

<b>Paulo Fernando Moura de Sá</b>	Infração, em tese, ao disposto no item I da ICVM 08, vigente à época, na qualidade de diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 01.06.2018 e 27.02.2019, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da mesma Instrução.
-----------------------------------	---

**PROPOSTAS:**

<b>1.</b>	<b>Cedarwood Private Equity S.A.</b>  <b>André Bontempo Santos</b>  <b>Igor Eustaquio Rodrigues Elias</b>	<p>Pagar à CVM, em parcela única, o montante, de <b>R\$ 1 milhão</b>, sendo <b>R\$ 500.000,00</b> (quinhentos mil reais) a serem pagos por Cedarwood Private Equity S.A., <b>R\$ 250.000,00</b> (duzentos e cinquenta mil reais) por André Bontempo Santos e <b>R\$ 250.000,00</b> (duzentos e cinquenta mil reais) por Igor Eustaquio Rodrigues.</p> <p>Cedarwood Private Equity S.A. se compromete, ainda, a requerer o cancelamento de sua autorização para atuar como gestora.</p>
<b>2.</b>	<b>André Luis de Souza Fernandez</b>  <b>Francisco Claudio Duda</b>	<p>Os proponentes se comprometem a pagar à CVM, em parcela única, o montante de <b>R\$ 300.000,00</b> (trezentos mil reais), sendo <b>R\$ 150.000,00</b> (cento e cinquenta mil reais) a serem pagos por cada um deles.</p>
<b>3.</b>	<b>Luís Antônio Albuquerque Lessi</b>  <b>Menanes Chaves Barros Cardoso</b>  <b>Silvano de Oliveira Júnior</b>	<p>Os proponentes se comprometem a pagar à CVM, em parcela única, o montante de <b>R\$ 225.000,00</b> (duzentos e vinte e cinco mil reais), sendo <b>R\$ 75.000,00</b> (setenta e cinco mil reais) a serem pagos por cada um deles.</p>
<b>4.</b>	<b>Paulo Fernando Moura de Sá</b>	<p>O proponente se compromete a pagar à CVM, em parcela única, o valor total de <b>R\$ 75.000,00</b> (setenta e cinco mil reais).</p>

## ÓBICE JURÍDICO:

**SIM**

## PARECER DO COMITÊ:

**REJEIÇÃO**

### COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

#### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

**PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.006911/2021-11**

#### PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de 4 (quatro) propostas de celebração de termo de compromisso ("propostas de TC") apresentadas por **CEDARWOOD PRIVATE EQUITY S.A.** ("CEDARWOOD" ou "ADMINISTRADORA"), na qualidade de administradora fiduciária e gestora do FIP Fontaine Ville Urbanismo Multiestratégia ("FIP Fontaine") e do Phenom Capital Brasil Realty Fundo de Investimento Imobiliário ("Realty FII"); **ANDRE BONTEMPO SANTOS** ("ANDRÉ SANTOS"), na qualidade de sócio direto e indireto da CEDARWOOD, Diretor Vice-Presidente da Fontaine Ville Urbanismo S.A. ("Fontaine Ville") de 17.03.2014 a 12.04.2017, Presidente da Fontaine Ville de 12.04.2017 até ao menos 24.05.2021 e Vice-Presidente da CEDARWOOD de 02.05.2016 até, ao menos, 24.05.2021; **IGOR EUSTAQUIO RODRIGUES ELIAS** ("IGOR ELIAS"), na qualidade de sócio direto e indireto da CEDARWOOD, de Diretor Presidente da CEDARWOOD de 02.05.2016 a 10.04.2017 e de 07.05.2018 até, ao menos 24.05.2021, bem como de Diretor Presidente da Fontaine Ville de 30.04.2016 a 12.04.2017; **ANDRE LUIS DE SOUZA FERNANDEZ** ("ANDRÉ FERNANDEZ"), na qualidade de Diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine e do Realty FII entre 07.11.2016 e 10.04.2017; **FRANCISCO CLAUDIO DUDA** ("FRANCISCO DUDA"), na qualidade de Diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine de 10.04.2017 e 27.02.2019 e do Realty FII de 10.04.2017 a 27.07.2017, bem como Diretor Presidente da CEDARWOOD de 10.04.2017 a 07.05.2018; **LUÍS ANTÔNIO ALBUQUERQUE LESSI** ("LUÍS LESSI"), na qualidade de Diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 27.02.2019 e 27.11.2019; **MENANES CHAVES BARROS CARDOSO** ("MENANES CARDOSO"), na qualidade de Diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 27.11.2019 e 26.03.2021; **SILVANO DE OLIVEIRA JÚNIOR** ("SILVANO JÚNIOR"), na qualidade de Diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine entre 27.02.2019 e 26.03.2021; e **PAULO FERNANDO MOURA DE SÁ** ("PAULO DE SÁ"), na qualidade de Diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 01.06.2018 e 27.02.2019, **após a instauração de processo administrativo sancionador** ("PAS") pela Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos ("SSR" ou "Área Técnica"), no qual há outras pessoas investigadas<sup>[4]</sup>.

2. Ressalta-se que, com o objetivo de facilitar a compreensão dos fatos e das

propostas de Termo de Compromisso analisadas neste Parecer Técnico, todas as referências feitas na peça acusatória à Phenom Capital Administradora de Recursos, nome fantasia da ADMINISTRADORA, foram substituídas por CEDARWOOD, mantendo-se, portanto, a identificação nos termos do atualmente adotado.

## **DA ORIGEM E DOS ESCLARECIMENTOS INICIAIS**<sup>[5]</sup>

3. O termo de acusação originou-se dos fatos apurados no âmbito dos processos 19957.007907/2018-66 e 19957.10942/2018-62, que foram abertos, respectivamente, em razão:

a) de possíveis irregularidades na “cessão de potenciais construtivos” de um dos empreendimentos investidos pelo FIP Fontaine, um dos quatro ativos investidos pelo fundo; e

b) de correspondência enviada pela I.DTVM, em 31.05.2017, ao RPPS PC, com cópia para a CVM e o Ministério Público Federal, tratando de supostas irregularidades na constituição e na administração do Realty FII, na qual alegou que: (i) desconhecia que o RPPS PC seria cotista do Realty FII, que havia sido transferido para sua administração por ser a I.DTVM uma instituição financeira, e pelo fato do fundo ainda estar em fase pré-operacional; (ii) a partir de 20.04.2017 iniciou tratativas para cancelar o registro desse fundo; (iii) em 23.05.2017 registrou o cancelamento do fundo em cartório; (iv) não reconhecia a assembleia geral de cotistas (“AGC”) realizada em 28.06.2017, pois o fundo já estaria cancelado; e, (v) após 10.11.2016, teriam sido realizados pelo Realty FII aportes, sem a participação da I.DTVM, na Fontaine Ville.

### ***Histórico do FIP Fontaine: principais cotistas e investimentos***

4. O FIP Fontaine foi registrado na CVM em 20.05.2013. A partir de 30.06.2014, a administração e a gestão do fundo passaram a ser realizadas pela CEDARWOOD. O fundo recebeu sua primeira subscrição em 21.05.2014, integralizada na mesma data, do RPPS PC, que teria feito vários outros aportes, sendo proprietário, em 24.05.2021, de 485,60 cotas do FIP Fontaine, ao custo de R\$ 6.040.000,00 (seis milhões e quarenta mil reais).

5. Em 12.12.2014, o FIP Fontaine teria recebido aporte de P.R.E., irmã de IGOR ELIAS, sócio e Presidente da CEDARWOOD e diretor da Fontaine Ville. P.R.E. teria adquirido 663,84 cotas ao custo de R\$ 6.029.846,00 (seis milhões, vinte e nove mil e oitocentos e quarenta e seis reais), integralizados com 10.000 ações de emissão da Fontaine Ville.

6. Os maiores aportes no FIP Fontaine ocorreram em 2016 e 2017, totalizando R\$ 228.293.463,77 (duzentos e vinte e oito milhões, duzentos e noventa e três mil, quatrocentos e sessenta e três reais e setenta e sete centavos). Desse total, R\$ 92.743.000,00 (noventa e dois milhões e setecentos e quarenta e três mil reais) teriam correspondido a integralizações em dinheiro e R\$ 135.550.463,77 (cento e

trinta e cinco milhões, quinhentos e cinquenta mil, quatrocentos e sessenta e três reais e setenta e sete centavos) a uma integralização com ações de emissão da Fontaine Ville.

7. Durante a existência do FIP Fontaine, foram integralizados R\$ 116.602.488,00 (cento e dezesseis milhões, seiscentos e dois mil e quatrocentos e oitenta e oito reais) em dinheiro, e, desse total, R\$ 65.553.000,00 (sessenta e cinco milhões e quinhentos e cinquenta e três mil reais) foram desembolsados pelo Phenom Capital Hedge FIM LP, cujo cotista preponderante, com participação de aproximadamente 87%, era o RPPS PC, que integralizou outros R\$ 25.000.000,00 (vinte e cinco milhões de reais) diretamente no FIP Fontaine.

8. Os R\$ 135.550.463,77 (cento e trinta e cinco milhões, quinhentos e cinquenta mil, quatrocentos e sessenta e três reais e setenta e sete centavos) integralizados com ações de emissão da Fontaine Ville corresponderam a um aporte realizado pela Fontaine Realty Desenvolvimento Imobiliário S.A., empresa que possuía, entre seus sócios, IGOR ELIAS e ANDRÉ SANTOS, ambos sócios da CEDARWOOD e da Fontaine Ville. Posteriormente, as cotas do FIP Fontaine pertencentes à Fontaine Realty Desenvolvimento Imobiliário S.A. foram utilizadas para integralização no Phenom Capital FIC de FIM, que possuiria, em 24.05.2021, 77,89% de participação no FIP Fontaine.

9. A Área Técnica destacou que a CEDARWOOD, Fontaine Ville e Fontaine Realty Desenvolvimento Imobiliário S.A. possuiriam o mesmo endereço.

10. Em abril de 2020, o FIP Fontaine possuía um patrimônio líquido de R\$ 277.049.000,05 (duzentos e setenta e sete milhões, quarenta e nove mil reais e cinco centavos), e o valor de sua cota oscilou de R\$ 14.368,26 (quatorze mil, trezentos e sessenta e oito reais e vinte e seis centavos), em outubro de 2016 (antes de ocorrerem os grandes aportes), para R\$ 18.916,17 (dezoito mil, novecentos e dezesseis reais e dezessete centavos), em abril de 2020.

11. De acordo com o regulamento do fundo, o prazo de duração do FIP Fontaine seria de 96 (noventa e seis) meses após a primeira integralização, podendo ser prorrogado por igual período, mediante deliberação da AGC. Após o prazo de 96 (noventa e seis) meses deveria ser iniciado o período de desinvestimento, com duração de 48 (quarenta e oito) meses.

12. A aquisição de ações de emissão da Fontaine Ville era prevista no art. 4º do regulamento do FIP Fontaine. No entanto, não havia no regulamento informação aos cotistas de que essa sociedade era parte relacionada à CEDARWOOD.

13. Segundo a SSR, apesar de não haver a anuência dos cotistas para investimentos com partes relacionadas, recursos do FIP Fontaine foram investidos na Fontaine Ville. Somente em 28.06.2017, mais de três anos após a primeira subscrição e quando já haviam sido feitas cerca de 85% das integralizações em dinheiro recebidas em toda a existência do fundo, é que teria sido informado aos cotistas que a Fontaine Ville seria uma sociedade ligada à CEDARWOOD. Na ocasião, teria ocorrido a “ratificação” da

realização de tal investimento pelos cotistas.

**FIP Fontaine: principais informações**

	Nome	Período
Companhia investida	Fontaine Ville	--
Administrador Fiduciário	ITSF S.A.	20.05.2013 a 30.06.2014
	CEDARWOOD	30.06.2014 a 26.03.2021
Gestor de Recursos	MHFTI S.A.	20.05.2013 a 30.06.2014
	CEDARWOOD	30.06.2014 a 26.03.2021

**Histórico do Realty FII: principais cotistas e investimentos**

14. O Realty FII foi constituído em 21.06.2016 e encerrado, mediante cancelamento de registro na CVM, em 27.07.2017. Em princípio, o administrador fiduciário do Realty FII seria a CEDARWOOD, que permaneceu como administradora até 28.11.2016, transferindo a administração para a I. DTVM, visto que a CEDARWOOD não era habilitada para exercer a administração fiduciária de fundo de investimento imobiliário nos termos da Instrução CVM nº 472/08 ("ICVM 472"), por não ser instituição financeira.

15. Durante sua existência, o Realty FII teve dois cotistas, que também eram cotistas do FIP Fontaine: o RPPS PC e o RPPS PM, que, juntos, integralizaram R\$ 53.200.000,00 (cinquenta e três milhões e duzentos mil reais) no fundo, sendo R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões) correspondentes ao RPPS PC.

16. Somando suas aquisições no Phenom Capital Hedge FIM LP, FIP Fontaine e Realty FII, verifica-se que o RPPS PC aportou um total de cerca de R\$ 120 milhões nos fundos geridos pela CEDARWOOD que foram destinados ao investimento na Fontaine Ville.

17. O Realty FII teria adquirido 43.076 ações de emissão da Fontaine Ville pelo valor total de R\$ 52.500.279,00 (cinquenta e dois milhões, quinhentos mil e duzentos e setenta e nove reais).

18. A aquisição de ativos de emissão da Fontaine Ville não era prevista no regulamento do Realty FII, que exigia, em seu art. 26, que transações conflituosas deveriam ter aprovação prévia da AGC.

19. Somente em 28.06.2017, quando todos os aportes já teriam sido feitos e os recursos para a compra de ativos de emissão da Fontaine Ville utilizados, é que os cotistas do Realty FII foram informados que a Fontaine Ville era "empresa à época ligada à Gestora".

**Realty FII: principais informações**

Cotista	Valor aportado (R\$)	Percentual de participação
RPPS PC	50.000.000,00	94%
RPPS PM	3.200.000,00	6%



	<b>Nome</b>	<b>Período</b>
Companhia investida	Fontaine Ville	--
Administrador Fiduciário	CEDARWOOD	25.08.2016 a 28.11.2016
	I.DTVM	28.11.2016 a 22.05.2017
Gestor de Recursos	CEDARWOOD	28.11.2016 a 22.05.2017

### ***Da Fontaine Ville***

20. Conforme laudo de avaliação datado de 31.12.2017, a Fontaine Ville seria uma sociedade voltada para incorporações, empreendimentos e loteamentos imobiliários, construção civil, obras de urbanização, serviços de arquitetura e saneamento básico, além de compra e venda e locação de imóveis próprios e participações societárias.

21. Conforme informações do balanço social do exercício de 2019, de R\$ 88,3 milhões registrados como ativo da Fontaine Ville, R\$ 86,5 milhões correspondiam a investimentos em outras empresas.

22. O laudo de avaliação da sociedade datado de 31.08.2018 indica que a Fontaine Ville tinha como investidas as seguintes sociedades:

a ) TMSBEI S.A., companhia voltada para implantação de loteamento residencial, comercial e industrial, venda de áreas e recebimento de valores e outras avenças, em uma área de 7.373,9 mil metros quadrados em São Paulo, tendo sido investidos R\$ 65 milhões na companhia, que teria o valor de R\$ 114 milhões, conforme último laudo disponível com data-base de setembro de 2019;

b) BBEIH S.A., companhia na qual detinha, de forma indireta, participação de 50%, e que foi fundada em 21.04.2004 com o objetivo de atuar no ramo de incorporação de empreendimentos imobiliários, assim como na criação de um condomínio residencial e de um hotel, no município de Trancoso - BA, sendo que teriam sido investidos, somando-se dinheiro e ativos, cerca de R\$ 68 milhões no empreendimento, que teria o valor de R\$ 150 milhões, consoante último laudo disponível, com data-base de setembro de 2019;

c ) a Fontaine Ville PAI Ltda., fundada em 29.09.2016 para atuar no segmento de gestão, administração de propriedades imobiliárias e incorporação de empreendimentos imobiliários, prestaria tais serviços inclusive para projetos relacionados à BBEIH S.A. e para a TMSBEI S.A.; teriam sido investidos na sociedade cerca de R\$ 70 milhões em dinheiro e ativos, e, conforme último laudo disponível, está avaliada em R\$ 120 milhões; e

d ) SDI S.A., fundada em 15.05.2017 para o desenvolvimento e incorporação de empreendimentos imobiliários; teriam sido investidos cerca de R\$ 19 milhões na sociedade, avaliada em cerca de R\$ 21 milhões.

## **DOS FATOS**

23. De acordo com a SSR, durante a administração e a gestão do Realty FII e do Fontaine FIP, a CEDARWOOD teria praticado diversas condutas irregulares para beneficiar seus sócios de forma indevida com os recursos desses fundos. Tais desvios teriam sido possíveis em razão de irregularidades praticadas em diversas fases de funcionamento dos fundos, seja em sua constituição e estruturação, seja na aplicação dos recursos e no monitoramento, pela CEDARWOOD, dos investimentos realizados.

24. A CEDARWOOD teria direcionado os recursos aportados exclusivamente pelos cotistas RPPS à sociedade Fontaine Ville, empresa a ela vinculada, sem informar previamente os cotistas sobre esse potencial conflito de interesses. Parte desses recursos teria sido supostamente desviada por meio de contratos de prestação de serviços firmados entre a CEDARWOOD e a Fontaine Ville em 2014, ou seja, dois anos antes da realização dos aportes.

25. A área técnica ressalta que a existência desses contratos teria sido omitida dos cotistas e que grande parte dos serviços contratados, e que geraram despesas que totalizaram mais de R\$ 78 milhões (sendo que R\$ 62,9 milhões foram efetivamente transferidos), corresponderiam a obrigações inerentes a um administrador fiduciário e a um gestor de fundos. Assim, a ADMINISTRADORA teria sido irregularmente remunerada para exercer atividades que já seriam de sua responsabilidade a partir do momento em que passou a atuar como administradora e gestora dos fundos.

26. Ainda de acordo com a Área Técnica, teria ocorrido também outra infração, em tese, relacionada ao fato de que a CEDARWOOD não poderia ser administradora de fundo de investimento imobiliário, por força da ICVM 472, vigente à época, por não ser instituição financeira.

### ***Da administração e da gestão do Realty FII***

27. Na correspondência enviada à CVM, em 31.05.2017, a I. DTVM, então administradora fiduciária do Realty FII, apontou as seguintes condutas supostamente irregulares que teriam sido cometidas pela CEDARWOOD na qualidade de ex-administradora fiduciária desse fundo:

a) a I. DTVM assumiu, por exigência da CVM, a administração fiduciária do Realty FII, que estaria em fase pré-operacional, uma vez que a CEDARWOOD, por não ser instituição financeira, não poderia exercer essa função para um fundo imobiliário, conforme art. 28 da ICVM 472;

b) somente após assumir a administração fiduciária do Realty FII a I. DTVM teria identificado que o fundo, ainda sem ofício de registro de funcionamento, havia realizado uma emissão de cotas no período em que CEDARWOOD, instituição não-financeira e não autorizada a realizar distribuição, atuava como administradora do fundo, sendo que os supostos cotistas aportaram cerca de R\$50 milhões, que teriam sido aplicados em uma empresa investida;

c) a I. DTVM entendeu que não poderia regularizar a operação, pois havia sido

realizada fora do âmbito do mercado de capitais, razão pela qual comunicou à ADMINISTRADORA que a única forma de regularizar a emissão seria o retorno dos valores aos cotistas para que pudesse ser realizada uma emissão devidamente registrada na CVM e distribuída de forma regular;

d) como a ADMINISTRADORA não teria apresentado sugestão factível para regularizar o fundo, na intenção de evitar possíveis prejuízos aos supostos cotistas, a I. DTVM iniciou tratativas com o fito de encerrar o Realty FII, a partir de 20.04.2017;

e) em 22.05.2017, a I. DTVM comunicou a CEDARWOOD do protocolo do pedido de encerramento do Realty FII no Cartório de Títulos e Documentos, que foi registrado na mesma data;

f) ao pesquisar na Junta Comercial do Estado de São Paulo ("JUCESP"), a I. DTVM teria verificado que a CEDARWOOD agiu indevidamente representando o Realty FII em assembleia geral da Fontaine Ville de 21.11.2016, data em que a CVM já havia manifestado que a empresa não poderia permanecer como administradora do fundo;

g) na AGE da Fontaine Ville de 21.11.2016, foi aprovado o aumento de capital da sociedade pelo Realty FII, representado pela CEDARWOOD, no montante de R\$ 40 milhões de reais;

h) já na AGE de 05.12.2016, foi aprovado o aumento de capital da Fontaine Ville por outro acionista e o Realty FII, representado pela CEDARWOOD, anuiu com a renúncia ao seu direito de preferência, sendo diluído;

i) na AGE de 13.01.2017 foi aprovado o aumento de capital da Fontaine Ville pelo Realty FII, representado pela CEDARWOOD, no montante de R\$ 3,5 milhões de reais;

j) na AGE de 02.02.2017 foi aprovado aumento de capital da Fontaine Ville por outro acionista e o fundo, representado pela CEDARWOOD, anuiu com a renúncia ao seu direito de preferência, sendo diluído; e

k) a Fontaine Ville tem sede no mesmo local da sede da CEDARWOOD e, de acordo com a ficha cadastral emitida pela JUCESP, existiria coincidência nas diretorias da Fontaine Ville e da ADMINISTRADORA, não sabendo a I. DTVM se esse conflito foi comunicado aos cotistas.

28. Em correspondência enviada à CVM, em 08.02.2019, a CEDARWOOD alegou, quanto à manifestação da I. DTVM, que:

a) após tomar conhecimento de sua atuação irregular como administradora do Realty FII, já que não era instituição financeira, providenciou a transferência para instituição que cumprisse tal requisito, tendo informado à I. DTVM sobre a existência de cotistas e de ativos no Realty FII quando da transferência da administração;

b) em 25.08.2016, a CVM concedeu autorização para constituição e funcionamento do Realty FII, mediante requerimento da CEDARWOOD, na qualidade de administradora do fundo;

c) no mês seguinte, na qualidade de administradora do Realty FII, alterou o

regulamento, conforme instrumento particular de alteração de 22.09.2016;

d) após o início da distribuição das cotas do Realty FII, ao tentar escriturar as cotas do fundo na bolsa de valores e operacionalizá-lo na CVM, foi alertada que a prestação de serviços de administração de fundos imobiliários seria atividade exclusiva de instituição financeira, nos termos do art. 28 da ICVM 472;

e) de forma a resguardar os interesses dos cotistas do fundo, buscou uma instituição financeira apta a assumir a administração, a I. DTVM, a quem teria exposto a situação do Realty FII, inclusive quanto à existência de cotistas;

f) a CEDARWOOD e a I. DTVM teriam se reunido diversas vezes para discutir a regularização do Realty FII, tendo inclusive trocado mensagens sobre os ajustes necessários, ou seja, além de ter plena ciência da existência de cotistas no fundo, a I. DTVM também sempre teve acesso a informações detalhadas sobre patrimônio do Realty FII, percentuais e valores das cotas;

g) as tratativas para regularização do fundo teriam se estendido até abril de 2017, sem que a I. DTVM tivesse manifestado discordância com as medidas acordadas com a CEDARWOOD, tampouco demonstrado interesse em renunciar à condição de administrador, escriturador e distribuidor do fundo; e

h) teria sido nesse contexto que a CEDARWOOD, no exercício legítimo de suas funções de gestora do Realty FII, realizou os investimentos do fundo na Fontaine Ville.

### ***Da situação de conflito de interesses entre os fundos Realty FII e FIP Fontaine e a CEDARWOOD***

29. De acordo com a SSR, os investimentos do Realty FII e do FIP Fontaine na Fontaine Ville foram realizados em conflito de interesses, dado que: (a) a CEDARWOOD e a Fontaine Ville eram partes ligadas, nos termos do art. 34, § 2º, da ICVM 472, por terem não só o mesmo endereço como também sócios e diretores em comum desde a constituição da Fontaine Ville, fato esse não informado aos cotistas antes dos aportes realizados nos fundos; e (b) antes desses aportes, haviam sido firmados dois contratos de prestação de serviços da ADMINISTRADORA à Fontaine Ville, que também teriam sido omitidos dos cotistas e que gerariam à administradora remuneração atrelada, de forma direta e indireta, ao volume aportado na Fontaine Ville pelos fundos.

30. De acordo com a SSR, informações fornecidas pela CEDARWOOD indicaram que, desde sua constituição em 02.09.2013 até 13.07.2015, seus sócios seriam P.R.E. (irmã de IGOR ELIAS), ANDRÉ SANTOS e G.A. Em 13.07.2015, P.R.E. teria cedido sua participação para a IRIP Ltda., sociedade que, desde sua fundação, teria como acionista majoritário IGOR ELIAS. Posteriormente, em 07.11.2016, a IRIP Ltda. adquiriu a participação de G.B. na sociedade e em 07.04.2017 adquiriu a participação de ANDRÉ SANTOS, com exceção de uma cota, que foi cedida a IGOR ELIAS. Desde daquela data, a CEDARWOOD tem como acionistas a IRIP Ltda., detentora de 99,99% das cotas, e IGOR ELIAS, que possui uma cota. Como IGOR ELIAS seria detentor de 99,98% das cotas da IRIP Ltda., é o acionista majoritário, indiretamente, da

CEDARWOOD.

31. Também de acordo com a ADMINISTRADORA, a Fontaine Ville teria como sócios, desde sua constituição (em 17.03.2014) até 07.11.2016, P.R.E. (irmã de IGOR ELIAS), ANDRÉ SANTOS e G.B. Em 07.11.2016, G.B. cedeu sua participação para a IRIP Ltda., P.R.E. transferiu suas cotas para IGOR ELIAS e ANDRÉ SANTOS transferiu suas cotas para a sociedade ABSP Ltda. Posteriormente, todas as cotas da Fontaine Ville acabaram sendo transferidas para o Realty FII e o FIP Fontaine.

32. Ainda de acordo com a SSR, essas sociedades sempre teriam tido diretores comuns, tal como: (a) G.B teria sido Diretor Responsável pela Administração Fiduciária na CEDARWOOD e Diretor Presidente da Fontaine Ville de 17.03.2014 a 30.04.2016; e (b) ANDRÉ SANTOS vinha exercendo cargos de direção simultaneamente nas duas sociedades, de 17.03.2014 até a data da elaboração do TA.

33. Os arts. 26 e 48, XII, do regulamento do Realty FII estabeleciam que a celebração de atos que configurassem potencial conflito de interesses entre o fundo e sua administradora nos termos da ICVM 472 dependeria de aprovação prévia em AGC. Contudo, não teria ocorrido aprovação prévia pelos cotistas para os investimentos realizados na Fontaine Ville.

34. Para a SSR, a omissão aos cotistas da ligação entre a CEDARWOOD e a Fontaine Ville impossibilitou que esses identificassem previamente que grande parte dos recursos que aportariam na sociedade terminariam sendo destinados à própria administradora.

35. A ADMINISTRADORA somente ofereceu aos cotistas dos dois fundos essa informação, quando 85% do total de integralizações do FIP Fontaine já havia sido efetuado e quando 100% das integralizações do Realty FII já haviam sido feitas.

36. Segundo a SSR, nas AGCs dos fundos realizadas em 28.07.2017, todos os atos praticados na administração e distribuição de cotas dos fundos foram ratificados, *“incluindo a realização dos investimentos já realizados na Fontaine Ville Urbanismo S.A.”*, informando em seguida aos cotistas, pela primeira vez, que a Fontaine Ville seria *“empresa à época ligada ao Gestor”*.

37. Na mesma situação conflituosa estaria o Contrato de Prestação de Estruturação e Assessoria Financeira (“Contrato de Assessoria Financeira”) e o Contrato de Prestação de Serviços de Gestão Financeira e Imobiliária (“Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária”), pactuados entre a CEDARWOOD e a Fontaine Ville, em 14 e 28.07.2014, respectivamente.

38. Esses contratos previam a prestação pela CEDARWOOD de serviços à Fontaine Ville. O Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária foi assinado por G.B.A. e ANDRÉ SANTOS, representando tanto a Fontaine Ville quanto a CEDARWOOD, sendo que, no caso do Contrato de Assessoria Financeira, ANDRÉ SANTOS assinou representando as duas sociedades.

39. De acordo com a Área Técnica, a CEDARWOOD teria aplicado os recursos oriundos

dos cotistas na Fontaine Ville para supostamente desviar parte desses recursos por meio do Contrato de Assessoria Financeira e do Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária. Para a SSR, a utilização de forma eventualmente indevida pela CEDARWOOD desses contratos gerou despesas que totalizaram mais de R\$ 78 milhões (sendo que R\$ 62,9 milhões foram efetivamente transferidos), pagos com recursos dos fundos que ingressaram na Fontaine Ville.

40. A SSR ressalta que grande parte dos serviços contratados e pagos equivaleriam a obrigações inerentes a um administrador fiduciário e a um gestor de fundos, de forma que a CEDARWOOD foi, em tese, irregularmente remunerada para exercer funções que já seriam de sua responsabilidade quando a instituição passou a ser administradora e/ou gestora do FIP Fontaine e do Realty FII.

41. A ratificação da celebração desses contratos foi feita nas AGCs dos fundos de 28.07.2017 em que os investimentos efetuados na Fontaine Ville, foram também ratificados. Nesta data, cerca de R\$ 37 milhões já haviam sido pagos à CEDARWOOD pela Fontaine Ville, em razão dos referidos contratos.

42. A atas não evidenciariam que os referidos contratos ou seus termos tenham sido apresentados aos cotistas, constando apenas a referida ratificação, feita cerca de três anos após os contratos serem celebrados (julho de 2014) e quando 100% dos aportes no Realty FII e 85% dos aportes no FIP Fontaine já haviam sido realizados pelos cotistas.

### ***Do desvio de recursos do Realty FII e do FIP Fontaine***

43. Conforme já comentado, a SSR indica que, durante sua vigência, o Contrato de Assessoria Financeira e o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária teriam gerado R\$ 78 milhões à CEDARWOOD, sendo que, deste total, R\$ 62,9 milhões teriam sido efetivamente transferidos.

44. A liquidação financeira dos R\$ 62,9 milhões teria sido feita por meio de 310 transferências, sendo a primeira delas em janeiro de 2016, no valor de R\$ 80 mil. De acordo com os documentos, os valores que perfazem os R\$ 62,9 milhões – e que corresponderiam aos serviços prestados pela CEDARWOOD – foram transferidos para a própria ADMINISTRADORA, que recebeu R\$ 21.024.907,00 (vinte e um milhões, vinte e quatro mil e novecentos e sete reais), bem como outras quatro empresas nas quais IGOR ELIAS e ANDRÉ SANTOS possuíam participação societária direta ou indireta, sendo elas: (a) IRIP Ltda., que recebeu R\$ 34.585.836,00 (trinta e quatro milhões, quinhentos e oitenta e cinco mil e oitocentos e trinta e seis reais); (b) ABSP Ltda., para a qual foram transferidos R\$ 1.242.950,00 (um milhão, duzentos e quarenta e dois mil e novecentos e cinquenta reais); (c) BHFM Ltda., que recebeu R\$ 6.010.700,00 (seis milhões, dez mil e setecentos reais); (d) CEDARWOOD, que recebeu transferências no valor de R\$ 45.909,00 (quarenta e cinco mil e novecentos e nove reais).

45. A SSR afirma que as receitas relativas ao Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária corresponderiam a R\$ 7,5 milhões, ao passo que as receitas do Contrato de Assessoria Financeira corresponderiam a R\$ 70,4 milhões, ou seja, valor quase dez

vezes superior ao do outro contrato.

46. De acordo com o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária, seriam deveres da ADMINISTRADORA: (a) assessoria e gestão da incorporação imobiliária e construção dos empreendimentos; (b) coordenação das atividades relacionadas à venda de unidades autônomas residenciais dos empreendimentos, por meio de corretores de imóveis e demais terceiros; (c) construir e montar o stand de vendas dos empreendimentos e coordenar suas atividades; (d) coordenação das atividades de publicidade e *marketing* dos empreendimentos, por meio de agências de publicidade e demais terceiros; (e) gestão da carteira de recebíveis dos empreendimentos.

47. Para a SSR, esse contrato delegaria à CEDARWOOD, mediante remuneração, a efetiva gestão financeira e imobiliária que a Fontaine Ville deveria exercer em relação às suas investidas. Portanto, a CEDARWOOD, em síntese, teria direcionado os recursos dos cotistas do Realty FII e do FIP Fontaine para a Fontaine Ville, que não tinha funcionários e que contratou a CEDARWOOD para a realização de suas atribuições em relação aos recursos recebidos dos fundos. Para realizar essas tarefas, a CEDARWOOD teria faturado cerca de R\$ 7,5 milhões.

48. Por sua vez, o Contrato de Assessoria Financeira, pactuado com a Fontaine Ville em 14.07.2014, preveria os seguintes serviços prestados pela CEDARWOOD: (a) prospecção e originação de projetos imobiliários, de acordo com o perfil da Fontaine Ville; (b) elaboração de estudo de viabilidade para os projetos prospectados; (c) concessão de fiança, aval ou garantia para fins de captação de projetos; (d) locação de executivos (diretores e membros de conselhos estatutários ou não); (e) coordenação de funcionários e prestadores de serviços; e (f) estruturação e busca de investidores para fundos de investimento ou outros produtos financeiros (debêntures, CRIs, CCI's e outros aplicáveis) para fins de financiamento dos projetos.

49. Para a SSR, o contrato previa atividades (tais como “prospecção e originação de projetos imobiliários”, “elaboração de estudo de viabilidade para os projetos” e “estruturação e busca de investidores para fundos de investimento”) que seriam de responsabilidade de uma administradora, como foi a CEDARWOOD em relação ao FIP Fontaine desde 30.06.2016 e em relação ao Realty FII até 28.11.2016.

50. O art. 29, § 4º, da ICVM 472, vigente à época e aplicável ao Realty FII, determina que o administrador deve prover o fundo com vários serviços, dentre eles os “serviços de análise e acompanhamento de projetos imobiliários”, podendo contratar terceiro especializado, se for o caso, sendo que o custo compete ao administrador, conforme o § 4º de tal artigo. O art. 31 da ICVM 472 permite que o administrador contrate, em nome do fundo, consultoria especializada, que objetive lhe dar suporte em suas atividades de “análise, seleção e avaliação de empreendimentos imobiliários e demais ativos integrantes ou que possam vir a integrar a carteira do fundo”. Tal despesa é do fundo, mas deve constar expressamente em seu regulamento, aprovado pelos cotistas.

51. O art. 16 da Instrução CVM Nº 558/2015 (“ICVM 558”), vigente à época e aplicável

a todos os administradores de carteira, determina que um administrador de carteira de valores mobiliários deve necessariamente: (a) exercer suas atividades com boa fé, transparência, diligência e lealdade em relação aos seus clientes; (b) desempenhar suas atribuições de modo a buscar atender aos objetivos de investimento de seus clientes e a evitar práticas que possam ferir a relação fiduciária mantida com seus clientes; e (c) cumprir fielmente o regulamento do fundo de investimento ou o contrato previamente firmado por escrito com o cliente, contrato este que deve conter as características dos serviços a serem prestados.

52. O Contrato de Assessoria Financeira previa quatro fases de execução e, de acordo com a SSR, verificou-se que a forma como a CEDARWOOD calculava a remuneração correspondente destoava do estipulado no documento.

53. As discrepâncias teriam ocorrido na fase I e na forma de cálculo da “Taxa de Sucesso”. Assim, teriam sido detectadas duas cobranças: (a) a primeira, de maio de 2014, teve o valor de R\$ 3.014.932,00 (três milhões, quatorze mil e novecentos e trinta e dois reais) e teria sido calculada com base em 5% do “laudo de avaliação inicial dos projetos efetivamente captados”, que apontava o valor de R\$ 60.298.636,00 (sessenta milhões, duzentos e noventa e oito mil e seiscentos e trinta e seis reais); e (b) a segunda cobrança, no valor de R\$ 6.093.800,00 (seis milhões, noventa e três mil e oitocentos reais), teria sido calculada com base em 5% sobre um segundo laudo de avaliação da companhia com data-base abril de 2016, que apontou o valor de R\$ 121.876.000,00 (cento e vinte um milhões e oitocentos e setenta e seis mil reais).

54. Para a SSR, a Taxa de Sucesso prevista no Contrato de Assessoria Financeira, e que resultou em receitas para a CEDARWOOD no montante de R\$ 32.152.889,00 (trinta e dois milhões, cento e cinquenta e dois mil e oitocentos e oitenta e nove reais), estaria vinculada ao “eventual êxito obtido pela prestação de todos os serviços” elencados no contrato, e equivaleria a 15% (quinze por cento) do que excedesse o *benchmark* estipulado, que correspondia ao IPCA acrescido de 9% (nove por cento) ao ano.

55. Assim, a remuneração deveria ter se pautado no valor que a CEDARWOOD agregasse ao empreendimento, considerando-se os laudos de avaliação produzidos. No entanto, a CEDARWOOD teria interpretado tal cláusula de outra maneira, baseando-se não no valor agregado à Fontaine Ville e sim no valor apurado somente nos laudos de avaliação, desconsiderando que os aportes que estavam sendo realizados na Fontaine Ville pelos fundos tinham como contrapartida o aumento do número de ações emitidas pela companhia, de modo que impactavam no valor apurado no laudo de avaliação, mas não impactavam o valor unitário da ação.

56. Como a Taxa de Sucesso levava em conta exclusivamente o valor da Fontaine Ville apurado por laudo de avaliação, quando houve variação positiva nesse valor acima do *benchmark*, a CEDARWOOD calculou a Taxa de Sucesso a 15% (quinze por cento), o que lhe proporcionou R\$ 6.499.479,00 (seis milhões, quatrocentos e noventa e nove mil e quatrocentos e setenta e nove reais) em 2016 e R\$ 25.653.411,00 (vinte e cinco



milhões, seiscentos e cinquenta e três mil e quatrocentos e onze reais) em 2017.

57. De acordo com a SSR, caso fosse adotada metodologia de remuneração baseada em efetivo sucesso no empreendimento, ou seja, que considerasse o valor unitário das ações da sociedade, calculados por meio da divisão do valor apurado em laudo de avaliação pelo número de ações emitidas, os valores devidos à CEDARWOOD teriam sido inferiores.

58. Tendo em vista que o valor por ação calculado da Fontaine Ville variou de R\$ 1.218,76 (mil, duzentos e dezoito reais e setenta e seis centavos), em 30.04.2016, para R\$ 1.605,68 (mil, seiscentos e cinco reais e sessenta e oito centavos) no final do mesmo ano, representando uma valorização de 32% (trinta e dois por cento), sendo que o *benchmark* foi de 9% (nove por cento), verifica-se que a CEDARWOOD teria a receber R\$ 10.297.671,69 (dez milhões, duzentos e noventa e sete mil, seiscentos e setenta e um reais e sessenta e nove centavos) em relação a tal ano, tendo cobrado efetivamente R\$ 6.499.479,00 (seis milhões, quatrocentos e noventa e nove mil e quatrocentos e setenta e nove reais). Já em 2017, o valor por ação não superou o *benchmark*, uma vez que oscilou apenas 7% (sete por cento), contra 12% (doze por cento) de variação do *benchmark*. No entanto, ao considerar apenas o valor apurado em laudo, a CEDARWOOD cobrou R\$ 25.653.411,00 (vinte e cinco milhões, seiscentos e cinquenta e três mil e quatrocentos e onze reais) da Fontaine Ville em razão do suposto sucesso obtido. De acordo com a SSR, apurou-se, por meio de testes, que a metodologia indevida adotada pela CEDARWOOD teria lhe proporcionado de forma, em tese, irregular, a quantia de R\$ 21.855.218,31 (vinte e um milhões, oitocentos e cinquenta e cinco mil, duzentos e dezoito reais e trinta um centavos).

59. Destaca-se, ainda, a cobrança da taxa de “assessoria empresarial”, relativa à Fase IV, pela qual a CEDARWOOD vinha sendo remunerada, desde janeiro de 2015 até, pelo menos, março de 2021, em 2% (dois por cento) ao ano sobre o valor apontado no último laudo elaborado, para prestar à Fontaine Ville o serviço relativo à “*alocação de executivos e membros de conselheiros estatutários ou não, tantos quantos sejam necessários para gerenciar os projetos; e implementação de governança estratégica, econômico e financeira nos projetos*”.

60. O montante cobrado pela CEDARWOOD para “alocar” seus executivos na Fontaine Ville foi de R\$ 27.319.111,00 (vinte e sete milhões, trezentos e dezenove mil e cento e onze reais).

61. Solicitados a se manifestar a respeito dos fatos acima referidos, a CEDARWOOD, ANDRÉ SANTOS, LUÍS LESSI, MENANES CARDOSO, FRANCISCO DUDA e SILVANO JUNIOR alegaram que:

a) a afirmação de que os RPPS foram os únicos cotistas que realizaram aportes em dinheiro estabeleceria uma indevida hierarquia entre a integralização realizada em dinheiro ou por outro meio;

b) a valorização dos empreendimentos adquiridos pela Fontaine Ville ao longo do tempo seria um indicativo de boa gestão, pois, caso a atuação da CEDARWOOD como

gestora operacional dos empreendimentos tivesse sido tão predatória, não haveria condições financeiras para a valorização dos empreendimentos realizados pela Fontaine Ville;

c) quanto aos cerca dos R\$ 78 milhões de despesas da Fontaine Ville, tendo como beneficiária a CEDARWOOD, em razão do Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária e do Contrato de Assessoria Financeira, não se deveria encarar o valor pago à CEDARWOOD como um valor que se paga em razão de qualquer mera prestação de serviço, mas sim como o custo praticamente inteiro de se manter a empresa;

d) parecer encaminhado pela CEDARWOOD indicaria que os contratos firmados corresponderiam a arranjo bastante comum no mercado imobiliário, que visa ao melhor aproveitamento das *expertises* já existentes nos gestores dos fundos investidores;

e) esse tipo de arranjo garantiria maior sintonia e, conseqüentemente, eficiência operacional e financeira entre os interesses dos fundos e de suas investidas, e teria sido determinante para o crescimento do valor de mercado da Fontaine Ville em tão curto espaço de tempo;

f) o Contrato de Assessoria Financeira permitiu que a Fontaine Ville prospectasse, estruturasse, financiasse e implementasse projetos imobiliários que seriam futuramente integrados ao seu portfólio, sem que fosse necessário envolver empregados no quadro da companhia e, portanto, devendo a companhia remunerar à CEDARWOOD por tais serviços;

g) por meio dessa estrutura, a Fontaine Ville, além de reduzir custos operacionais, mitigou potenciais exposições trabalhistas e previdenciárias, uma vez que sua mão de obra é composta majoritariamente por empregados da CEDARWOOD.

62. PAULO SÁ alegou que sua passagem pela CEDARWOOD foi breve, de 01.06.2018 a 07.02.2019, e que:

a) durante esse período foi um diretor diligente, sendo um dos requisitos para sua contratação a realização de uma auditoria interna por empresa de consultoria internacional; e

b) como a proposta final assinada chegou ao proponente apenas após sua renúncia, sua atividade na CEDARWOOD foi retardada e impossibilitada, pois ele estava dependendo desse documento para aprofundar suas atividades como diretor responsável.

63. ANDRÉ FERNANDEZ manifestou-se no sentido de que:

a) permaneceu por período relevante na condição de gestor responsável pela gestão de recursos de terceiros, contribuindo para o bom andamento dos trabalhos da gestora;

b) tão logo percebeu que as práticas, procedimentos e controles internos da CEDARWOOD não eram compatíveis com as condutas por ele mantidas, solicitou sua renúncia;

- c) permaneceu como gestor do FIP Fontaine por breve período, de 5 meses e 3 dias;
- d) teria se deparado com a falta de informações sobre os fundos que estavam sob sua gestão, muito embora tivesse diligenciado para obter maiores informações a respeito da situação desses veículos de investimento; e
- e) teria solicitado o histórico de informações dos Fundos, acessos aos compromissos de investimentos, recursos aportados nas investidas, laudo de medição de obra para os projetos imobiliários, extrato das contas dos Fundos e das investidas, entre outras solicitações.

## **DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

64. De acordo com a SSR:

- a) a CEDARWOOD e a Fontaine Ville, sociedade investida do FIP Fontaine e do Realty FII, firmaram, em 14 e 28.07.2014, respectivamente, o Contrato de Assessoria Financeira e o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária, que foram assinados pelas mesmas pessoas representando as duas instituições;
- b) as remunerações pactuadas eram elevadas, diretamente impactadas pelo volume de recursos aportados na Fontaine Ville, e contemplavam pagamento por atividades que já seriam de responsabilidade da CEDARWOOD, na qualidade de administradora e gestora dos fundos em questão;
- c) isso teria ocorrido especialmente no Contrato de Assessoria Financeira, uma vez que no escopo do documento constariam atividades como “prospecção e originação de projetos imobiliários”, “elaboração de estudo de viabilidade para os projetos” e “estruturação e busca de investidores para fundos de investimento”, ou seja, atividades que já seriam de responsabilidade de uma administradora fiduciária, como foi a CEDARWOOD em relação ao FIP Fontaine a partir de 30.06.2014, e também em relação ao Realty FII até 28.11.2016, sendo que o contrato gerou despesas para a Fontaine Ville, tendo como beneficiária a CEDARWOOD, no valor de R\$ 70.464.732,00 (setenta milhões, quatrocentos e sessenta e quatro mil e setecentos e trinta e dois reais);
- d) caberia considerar que a CEDARWOOD e a Fontaine Ville são pessoas ligadas, tendo o mesmo endereço, bem como sócios e diretores comuns, sendo o corpo funcional da Fontaine Ville formado apenas por diretores e funcionários compartilhados com a CEDARWOOD;
- e) verificou-se também que os contratos foram celebrados menos de um mês após a CEDARWOOD passar a administrar o FIP Fontaine, e que o fundo tinha recebido apenas R\$ 500 mil de aportes desde então;
- f) além disso, quando da celebração dos contratos, a Fontaine Ville possuía apenas cerca de R\$ 100 mil em ativos, ou seja, a CEDARWOOD pactuou os contratos ciente de que não havia, naquele momento, recursos na Fontaine Ville para efetuar os pagamentos relativos aos documentos;

- g) visando receber valores em função dos contratos, a CEDARWOOD teria passado a captar recursos de RPPS para o FIP Fontaine, redirecionando-os, após deduzidas despesas, para a Fontaine Ville;
- h) além disso, a CEDARWOOD constituiu em 21.06.2016 o Realty FII e também captou, por tal veículo, recursos de RPPS, que também foram investidos na Fontaine Ville;
- i) a CEDARWOOD exerceu a administração do Realty FII sem cumprir os requisitos para tanto, uma vez que não é instituição autorizada a administrar fundos imobiliários conforme art. 28 da ICVM 472, vigente à época;
- j) não houve a devida comunicação ou transparência, por parte da CEDARWOOD aos cotistas, de que a Fontaine Ville era pessoa a ela ligada e existiam dois contratos firmados entre as instituições que garantiriam à administradora grande parte dos recursos que os cotistas aportassem na sociedade, sendo que tais contratos deveriam ter sido previamente submetidos à deliberação dos cotistas, conforme previsto nos regulamentos dos fundos e nas normas emitidas pela CVM;
- k) também não foi levado a conhecimento dos cotistas que tais contratos tinham como objeto atividades que, em sua maioria, já seriam de responsabilidade da CEDARWOOD como administradora e gestora dos fundos;
- l) a CEDARWOOD somente submeteu aos cotistas a informação de que a Fontaine Ville seria pessoa ligada a ela, para que deliberassem a respeito, em 28.07.2017, quando 85% do montante total de integralizações do FIP Fontaine já haviam sido efetuadas, e quando 100% das integralizações do Realty FII já haviam sido feitas;
- m) nessas mesmas AGCs ocorreu também a “ratificação” da celebração dos contratos, quando cerca de R\$ 37 milhões já tinham sido pagos à CEDARWOOD pela Fontaine Ville;
- n) essas “ratificações” teriam sido simplórias, não havendo evidência de que os cotistas tenham tomado conhecimento da vultosa quantia em pagamentos a que tais documentos deram causa, tampouco de que suas cláusulas estariam sendo calculadas de forma errônea pela CEDARWOOD, gerando despesa consideravelmente maior do que se aplicadas tais cláusulas corretamente;
- o) tendo obtido êxito em empregar os recursos dos fundos na Fontaine Ville, a CEDARWOOD teria obtido, considerando toda a vigência dos contratos, R\$ 78.024.732,00 (setenta e oito milhões, vinte e quatro mil e setecentos e trinta e dois reais), tendo transferido R\$ 21.024.907,00 (vinte e um milhões, vinte e quatro mil e novecentos e sete reais) diretamente para sua conta e outros R\$ 41.885.396,00 (quarenta e um milhões, oitocentos e oitenta e cinco mil e trezentos e noventa e seis reais) para outras quatro empresas ligadas a IGOR ELIAS e ANDRÉ SANTOS, totalizando R\$ 62.910.303,00 (sessenta e dois milhões, novecentos e dez mil e trezentos e três reais) transferidos, por meio de 310 (trezentas e dez) transações, restando “a receber” R\$ 15.114.429,00 (quinze milhões, cento e quatorze mil e quatrocentos e vinte e nove reais);

p) dos R\$ 78.024.732,00 (setenta e oito milhões, vinte e quatro mil e setecentos e trinta e dois reais), R\$ 7.560.000,00 (sete milhões e quinhentos e sessenta mil reais) foram devidos pelo Contrato de Gestão Financeira, e R\$ 70.464.732,00 (setenta milhões, quatrocentos e sessenta e quatro mil e setecentos e trinta e dois reais) pelo Contrato de Assessoria Financeira;

q) ainda que não existissem as irregularidades em tese relacionadas ao Contrato de Assessoria Financeira, a forma como a CEDARWOOD calculava parte de sua remuneração destoava daquilo que estava estipulado no documento; e

r) portanto, os indícios apontam que a CEDARWOOD desviou, para si, recursos que consubstanciaram R\$ 78.024.732,00 (setenta e oito milhões, vinte e quatro mil e setecentos e trinta e dois reais), oriundos integralmente de investidores RPPS, únicos que realizaram aportes em dinheiro no FIP Fontaine e no Realty FII.

## **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

65. Face ao exposto, a SSR propôs a responsabilização, entre outras, das seguintes pessoas:

a) CEDARWOOD, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo, durante o exercício das seguintes atividades: (i) administradora fiduciária e gestora do FIP Fontaine de 30.06.2014 a 26.03.2021; (ii) administradora fiduciária do Realty FII entre 25.08.2016 e 28.11.2016; e (iii) gestora do Realty FII entre 25.08.2016 e 27.07.2017;

b) PAULO DE SÁ, diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 01.06.2018 e 27.02.2019, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo;

c) LUÍS LESSI, diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 27.02.2019 e 27.11.2019, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo;

d) MENANES CARDOSO, diretor da CEDARWOOD responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 27.11.2019 e 26.03.2021, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo;

e) ANDRÉ FERNANDEZ, diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine e do Realty FII entre 07.11.2016 e 10.04.2017, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do

mesmo normativo;

f) FRANCISCO DUDA, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo, durante o exercício dos seguintes cargos: (i) diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine entre 10.04.2017 e 27.02.2019; (ii) diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do Realty FII entre 10.04.2017 e 27.07.2017; e (iii) diretor presidente da CEDARWOOD entre 10.04.2017 e 07.05.2018;

g) SILVANO JUNIOR, diretor da CEDARWOOD responsável pela gestão do FIP Fontaine entre 27.02.2019 e 26.03.2021, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo;

h) IGOR ELIAS, sócio direto e indireto da CEDARWOOD e, supostamente, beneficiário direto e indireto dos recursos desviados, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo, em razão das seguintes posições que ocupou: (i) diretor presidente da CEDARWOOD entre 02.05.2016 e 10.04.2017 e de 07.05.2018 até ao menos 24.05.2021<sup>[6]</sup>; e (ii) diretor presidente da Fontaine Ville entre 30.04.2016 e 12.04.2017; e

i ) ANDRÉ SANTOS, sócio direto e indireto da CEDARWOOD e, supostamente, beneficiário direto e indireto dos recursos desviados, por, em tese, concorrer para a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, conforme definida na letra “c” do item II da ICVM 8, vigente à época, e vedada pelo item I do mesmo normativo, em razão das seguintes posições que ocupou: (i) diretor vice-presidente da Fontaine Ville entre 17.03.2014 e 12.04.2017; (ii) diretor presidente da Fontaine Ville de 12.04.2017 até ao menos 24.05.2021; e (iii) vice-presidente da CEDARWOOD de 02.05.2016 até ao menos 24.05.2021.

## **DAS PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

### ***Da proposta apresentada por CEDARWOOD, IGOR ELIAS e ANDRÉ SANTOS***

66. Na proposta de TC apresentada, CEDARWOOD, IGOR ELIAS e ANDRÉ SANTOS se comprometeram a pagar à CVM, em parcela única, o valor total de **R\$ 1.000.000,00** (um milhão de reais), sendo **R\$ 500.000,00** (quinhentos mil reais) a serem pagos por **CEDARWOOD, R\$ 250.000,00** (duzentos e cinquenta mil reais) por **IGOR ELIAS** e **R\$ 250.000,00** (duzentos e cinquenta mil reais) por **ANDRÉ SANTOS**. CEDARWOOD se comprometeu, também, a requerer o cancelamento de seu registro como gestora.

67. Na referida proposta de TC, os PROPONENTES argumentaram, em essência, que:

a) o art. 2º do regulamento do FIP Fontaine estabelecia que o público-alvo do fundo seria composto investidores qualificados, os quais possuem elevado grau de conhecimento do mercado de valores mobiliários, demandando, portanto, menos

proteção por parte da legislação e da CVM;

b) o art. 4º do regulamento desse fundo também previa que seu objetivo era investir em valores mobiliários de emissão da Fontaine Ville;

c) o Contrato de Assessoria Financeira e o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária foram ratificados pelos cotistas na AGC realizada em julho de 2017, anteriormente a qualquer denúncia ou fiscalização da CVM;

d) não houve prejuízos materiais decorrentes da celebração dos referidos contratos, que teriam permitido à Fontaine Ville a execução de seu objeto social sem duplicação ou aumento de custos, criando sinergias estratégicas que beneficiaram as partes envolvidas e os cotistas, que ratificaram os contratos; e

e) o montante oferecido seria proporcional e razoável, considerando a natureza da infração alegada, a ausência de prejuízo material e o histórico de conduta dos proponentes no mercado financeiro.

### ***Da proposta apresentada por FRANCISCO DUDA e ANDRÉ FERNANDES***

68. Na proposta de TC apresentada, FRANCISCO DUDA e ANDRÉ FERNANDES se comprometeram a pagar à CVM, em parcela única, o valor total de **R\$ 300.000,00** (trezentos mil reais), sendo **R\$ 150.000,00** (quinhentos mil reais) a serem **pagos por cada um deles**.

69. Na referida proposta de TC, os PROPONENTES argumentaram, em essência, que:

a) ANDRÉ FERNANDES e FRANCISCO DUDA foram contratados como gestores dos fundos, respectivamente, em 07.11.2016 e em 10.04.2017, ou seja, mais de 2 e 3 anos após a celebração do Contrato de Assessoria Financeira e do Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária, não tendo tido qualquer participação na elaboração ou na assinatura dos referidos contratos;

b) ANDRÉ FERNANDES exerceu a função de gestor pelo prazo de 4 (quatro) meses, entre o final de 2016 e o início de 2017, prazo que seria insuficiente para ter concorrido em qualquer atividade fraudulenta;

c) FRANCISCO DUDA foi contratado em 10.07.2017, tendo participado da AGC que ratificou o Contratos firmados entre a CEDARWOOD e a Fontaine Ville, ratificação essa que teria ocorrido anteriormente a qualquer denúncia ou fiscalização da CVM;

d) o art. 9º, IX, do Regulamento do FIP Fontaine previa que os PROPONENTES deveriam cumprir as deliberações da AGC, não havendo alternativa para os mesmos, senão seguir fielmente as decisões tomadas pelos cotistas na mencionada assembleia;

e) durante o período em atuaram como gestores, não ocuparam nenhum cargo nem exerceram qualquer função na Fontaine Ville;

f) não houve prejuízos materiais decorrentes da celebração dos referidos contratos, que teriam permitido à Fontaine Ville a execução de seu objeto social sem duplicação ou aumento de custos, criando sinergias estratégicas que beneficiaram as partes envolvidas e os cotistas, que ratificaram os contratos; e

g) não teriam sofrido qualquer condenação no âmbito dos mercados financeiro ou de valores mobiliários, nem respondiam a outro processo sancionador perante a CVM, o que evidenciaria a idoneidade dos PROPONENTES e compromisso com as normas do setor.

***Da proposta apresentada por LUIZ LESSI, MENANES CARDOSO e SILVANO JÚNIOR***

70. Na proposta de TC apresentada, LUIZ LESSI, MENANES CARDOSO e SILVANO JÚNIOR se comprometeram a pagar à CVM, em parcela única, o valor total de **R\$ 225.000,00** (duzentos e vinte e cinco mil reais), sendo **R\$ 75.000,00** (setenta e cinco mil reais) a serem **pagos por cada um deles**.

71. Na referida proposta de TC, os PROPONENTES argumentaram, em essência, que:

a ) LUIZ LESSI e MENANES CARDOSO foram nomeados como administradores fiduciários do FIP Fontaine a partir de 27.02.2019 e SILVANO JÚNIOR, como gestor desse fundo, a partir **de 27.02.2019, ou seja, 5 (cinco) anos após a** celebração do Contrato de Assessoria Financeira e do Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária, não tendo tido qualquer participação na elaboração ou na assinatura dos referidos contratos;

b) o Contrato de Assessoria Financeira e o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária foram ratificados pelos cotistas na AGC realizada em julho de 2017, anteriormente a qualquer denúncia ou fiscalização da CVM;

c) o art. 9º, IX, do Regulamento do FIP Fontaine previa que os PROPONENTES deveriam cumprir as deliberações da AGC, não havendo alternativa para eles, senão seguir fielmente as decisões tomadas pelos cotistas na mencionada assembleia;

d ) durante o período em questão, não ocuparam nenhum cargo nem exerceram qualquer função na Fontaine Ville;

e) não houve prejuízos materiais decorrentes da celebração dos referidos contratos, que teriam permitido à Fontaine Ville a execução de seu objeto social sem duplicação ou aumento de custos, criando sinergias estratégicas que beneficiaram as partes envolvidas e os cotistas, que ratificaram os contratos; e

f) o montante oferecido seria proporcional e razoável, considerando a natureza da infração alegada, a ausência de prejuízo material e o histórico de conduta dos proponentes no mercado financeiro.

***Da proposta apresentada por PAULO SÁ***

72. Na proposta de TC apresentada, PAULO SÁ se comprometeu a pagar à CVM, em parcela única, o valor total de **R\$ 75.000,00** (setenta e cinco mil reais).

73. Na referida proposta de TC, o PROPONENTE argumentou, em essência, que:

g) exerceu a função de Diretor Responsável pela administração fiduciária do FIP Fontaine entre 28.06.2018 e 13.12.2019, quando o Contrato de Assessoria Financeira



e o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária já haviam sido ratificados pelos cotistas do fundo durante a AGC realizada em julho de 2017;

h) o Contrato de Assessoria Financeira e o Contrato de Gestão Financeira e Imobiliária foram ratificados pelos cotistas na Assembleia Geral de Cotistas realizada em julho de 2017, anteriormente a qualquer denúncia ou fiscalização da CVM;

i) o art. 9º, IX, do Regulamento do FIP Fontaine previa que os PROPONENTES deveriam cumprir as deliberações da assembleia geral, não havendo alternativa para eles, senão seguir fielmente as decisões tomadas pelos cotistas na mencionada assembleia;

j) durante o período em questão, não ocuparam nenhum cargo nem exerceram qualquer função na Fontaine Ville;

k) não houve prejuízos materiais decorrentes da celebração dos referidos contratos, que teriam permitido à Fontaine Ville a execução de seu objeto social sem duplicação ou aumento de custos, criando sinergias estratégicas que beneficiaram as partes envolvidas e os cotistas, que ratificaram os contratos;

l) não teria sofrido qualquer condenação no âmbito dos mercados financeiro ou de valores mobiliários, nem respondia a outro processo sancionador perante a CVM, o que evidenciaria sua idoneidade e compromisso com as normas do setor; e

m) o montante oferecido seria proporcional e razoável, considerando a natureza da infração alegada, a ausência de prejuízo material e o histórico de conduta dos proponentes no mercado financeiro.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (PFE/CVM)**

2. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM 45/2021 (“RCVM 45”), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) analisou a proposta conjunta e se manifestou nos termos do PARECER n. 00012/2025/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos, tendo **opinado pela existência de óbice legal à celebração do ajuste.**

3. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, a PFE/CVM destacou que:

*“No que toca ao requisito previsto no inciso I, registra-se, desde logo, o entendimento da CVM no sentido de que ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe<sup>[1]</sup>’.*

Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, considerando o período de atuação dos proponentes, de acordo com o explicitado no item 10 do Termo de Acusação apresentado pela SSR (...), não se verificam indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos.

No que concerne ao preenchimento do requisito previsto no inciso II, que trata da necessidade de correção das irregularidades e à indenização de prejuízos, os acusados apresentaram proposta de celebração de Termo de Compromisso, através da qual se comprometem ao pagamento do valor de indenização a título de danos difusos (...).

Pontua-se, relativamente à proposta de requerer o cancelamento do registro para atuar como gestora, apresentada pela **Cedarwood Private Equity S.A.**, a medida, a princípio, isoladamente considerada, mostra-se inócua, exclusivamente para fins de preenchimento do requisito legal, vez que não contribui, por si só, para correção das irregularidades – valendo repisar que a celebração de termo de compromisso não implica na imposição de penalidades.

Nada obstante, a teor do DESPACHO n. 00093/2020/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU, exarado no bojo do NUP 19957.008751/2019-11, restou consignado que *‘considerando a atual e já consolidada dinâmica de negociação adotada pelo CTC, seguidamente aprovada pelo Colegiado da CVM, onde se verificam casos em que são pactuadas **cumulativamente** obrigações de diversas naturezas, como pecuniária e de afastamento, entendo que a manifestação da PFE-CVM não deve necessariamente conduzir à oposição de óbice legal à celebração de termo de compromisso’.*

Assim é que, dentro do juízo de conveniência e oportunidade do CTC, a oferta poderá ser considerada, vez que cumulada com proposta indenizatória a título de danos difusos.

(...)

(...) verifica-se que, no Capítulo 4.5 do Termo de Acusação (2095598) consta que:

131. Inicialmente é importante ressaltar que a Fontaine é uma empresa que sequer tem funcionários e se situa no mesmo endereço da [CEDARWOOD], sendo que todos os seus diretores também foram, em todo o histórico da empresa, também diretores da [CEDARWOOD], além de as instituições possuírem sócios em comum na data de celebração dos contratos, conforme foi visto no subcapítulo 4.4. Dessa forma, tais contratos se tratam, de fato, de a [CEDARWOOD], por meio de seus diretores, contratando a si própria para a prestação dos serviços estipulados nos documentos.

132. Cabe salientar, ainda, que os recursos que ingressaram na Fontaine Ville em toda a sua existência foram, quase em sua totalidade (exceto R\$ 100 mil oriundos dos sócios originais, o que representa menos de 0,1%), aportados pelo FIP Fontaine e pelo Realty FII. Além disso, frise-se que os únicos cotistas que aportaram dinheiro nos referidos fundos são RPPS. Portanto, este subcapítulo tratará do desvio de recursos oriundos de RPPS.

Prossegue a área técnica asseverando que:

182. Em síntese, a [CEDARWOOD], contratada pelos fundos para executar sua administração fiduciária, possuía expertise técnica para efetuar todas as atividades que posteriormente foram contratadas também com a Fontaine Ville, de forma que, do ponto de vista dos fundos, esta se resume a uma intermediária que existe apenas para onerá-los mediante contratos escusos.

183. Existe um conflito evidenciado pelo fato de que justamente a [CEDARWOOD], é que deveria zelar pelos interesses dos fundos e fiscalizar os preços e cláusulas de eventuais contratos firmados pela Fontaine Ville com terceiros. Entretanto, na situação constatada, é ela a beneficiada pelos pagamentos, de forma que, na prática, não houve controle algum sobre tais contratos.

184. Além disso, como se viu no Subcapítulo 4.5, mesmo que as contratações fossem legítimas e tivesse sido dada ampla transparência acerca dos contratos estabelecidos, o que não foi o caso, ainda assim **teria havido desvios de pelo menos R\$ 27 milhões em decorrência da cobrança de valores sem qualquer respaldo nos contratos, visto que a metodologia de remuneração constante nos documentos não foi respeitada pela [CEDARWOOD]**, que efetuava os cálculos dos valores que tinha a receber e pagava a si mesma por meio dos funcionários compartilhados. Os valores calculados indevidamente dizem respeito a cerca de R\$ 21 milhões relativos à “Taxa de Sucesso” e cerca de R\$ 6 milhões relativos à “Fase I” do Contrato de Prestação de Estruturação e Assessoria Financeira. Não houve qualquer justificativa ou sequer explicação, pelos acusados, acerca dos valores calculados indevidamente.

(...)

200. Paulo Fernando Moura de Sá alegou, basicamente, que sua passagem pela [CEDARWOOD] foi “extremamente breve” (1375277). De fato sua atuação em relação à administração fiduciária do FIP Fontaine se deu entre 1/6/2018 e 7/2/2019, conforme o Quadro 4. O trecho que sintetiza tal alegação é o que se segue: *“passados os primeiros meses de trabalho, durante os quais estava se adaptando à instituição, mapeando seus processos e controles internos para começar a efetivamente ‘dar sua cara’ à área da administração fiduciária, já precisou deixá-la”*. No entanto, verifica-se, consultando a relação dos pagamentos efetuados pela Fontaine Ville à [CEDARWOOD], que aquela pagou, em razão dos contratos, cerca de R\$ 3,9 milhões durante o período em que Paulo era o diretor responsável pelo FIP Fontaine, ou seja, Paulo não pode alegar a brevidade de sua passagem como argumento para isentar-se de sua responsabilidade (1375235).

208. (...) embora André Luis tenha apresentado narrativa de que tentou, de todas as formas, exercer sua função da melhor forma possível, mas que foi impedido de fazê-lo, pois as informações lhe eram sonegadas, o fato é que tal afirmação não procede, visto que, ao ser empossado no cargo de diretor de gestão, justamente no período em que ocorreram os maiores aportes no FIP Fontaine (final de 2016 até meados de 2017), estava justamente sob sua responsabilidade, de forma primária, o melhor emprego dos recursos dos cotistas.

Certamente, no exercício de suas funções, deparou-se com a estrutura compartilhada entre [CEDARWOOD] e Fontaine Ville, de forma que, ao aportar, deliberadamente, os recursos na Fontaine Ville, sabedor de que parte desses recursos voltariam para a [CEDARWOOD], em razão de tal compartilhamento, André Luís não só manteve os desvios que já vinham sendo praticados em gestões

anteriores à sua, como proporcionou que tais desvios fossem feitos de forma muito mais intensa, em razão dos vultosos aportes que ocorreram durante seu mandato. **Verifica-se que, ainda que sua passagem como diretor tenha sido breve, em tal período a Fontaine Ville efetuou pagamentos à [CEDARWOOD] que somaram R\$ 29,77 milhões, recursos esses oriundos dos cotistas dos fundos que estavam sob sua responsabilidade (1375235).**

Finalmente, cabe transcrever as conclusões constantes dos itens 221 a 223, *in verbis*:

221. Dessa forma, tendo obtido êxito em empregar os recursos dos fundos na Fontaine Ville, a [CEDARWOOD] desviou para si parcela significativa dos recursos oriundos dos fundos. **Auferiu, assim, conforme visto no subcapítulo 4.5, considerando toda a vigência dos contratos, R\$ 78.024.732,00, tendo ela mesma transferido (já que os únicos funcionários da Fontaine são os próprios diretores da Phenom) R\$ 21.024.907,00 diretamente para sua conta e outros R\$ 41.885.396,00 para outras quatro empresas ligadas a Igor Eustaquio Rodrigues Elias e André Bontempo Santos, totalizando R\$ 62.910.303,00 transferidos, por meio de 310 transações, e restando “a receber” R\$ 15.114.429,00. Do total de R\$ 78.024.732,00, R\$ 7.560.000,00 foram devidos pelo Contrato de Prestação de Serviços de Gestão Financeira e Imobiliária, e R\$ 70.464.732,00 pelo Contrato de Prestação de Estruturação e Assessoria Financeira.**

222. Conforme já mencionado no presente capítulo, bem como detalhado no subcapítulo 4.5, ainda que não existissem as irregularidades relacionadas ao Contrato de Prestação de Estruturação e Assessoria Financeira apontadas nos subcapítulos 4.4 e 4.5, a forma como a Phenom calculava parte de sua remuneração destoava daquilo que estava estipulado no documento.

223. Portanto, **os indícios apontam que a [CEDARWOOD] desviou, para si, recursos que consubstanciaram R\$ 78.024.732,00, oriundos integralmente de investidores RPPS (únicos que realizaram aportes em dinheiro no FIP Fontaine e no Realty FII).** Em última instância, trata-se de dinheiro dos associados a tais regimes.

Importante registrar que não é atribuição das áreas técnicas da Autarquia aferir e mensurar pormenorizadamente os prejuízos que possam ter sido ocasionados a particulares, os quais podem fazer uso dos meios jurídicos disponíveis para o ressarcimento individual. De toda sorte, no caso concreto, foi apurado desvio de recursos e pagamento de vantagens indevidas, relacionados à atuação dos proponentes.

Feitas tais considerações, conforme se observa nos trechos acima reproduzidos, o Termo de Acusação (2095598) indica concurso de condutas que deram causa a desvios de recursos que consubstanciaram R\$ 78.024.732,00, oriundos integralmente de investidores RPPS (únicos que realizaram aportes em dinheiro no FIP Fontaine e no Realty FII), tal como mencionados na peça acusatória. Adicionalmente desnecessário dizer que os fatos apurados pela área técnica se revestem de acentuada

gravidade, causando igualmente danos à integridade, transparência e confiabilidade do mercado como um todo, ou seja, danos de natureza difusa.

Assim é que, ainda que se considere o concurso dos demais acusados, os expressivos valores indicados na peça acusatória e a extensão das infrações atribuídas aos proponentes, apontam para a inadequação dos valores apresentados para a celebração de termo de compromisso, nas condições propostas, a qual não parece razoável, nem proporcional, valendo lembrar que a premissa é não haver direito subjetivo à pactuação de acordo com a CVM.

Nessa linha, tem-se que a celebração de termo de compromisso sem a concomitante reparação dos prejuízos, ainda que difusos, contraria a própria finalidade do instrumento, haja vista que seria um contrassenso que a Administração Pública mitigasse o exercício de sua atividade sancionatória, sem a contrapartida de recomposição dos prejuízos causados aos participantes do mercado de valores mobiliários.

Em adendo, deve-se ponderar acerca da gravidade das infrações imputadas, as quais, a princípio, afiguram-se reveladoras da inadequação das propostas, bem como a necessidade de desestimular práticas futuras da mesma natureza, matéria afeta à discricionariedade na celebração do termo.

(...) os valores apontados pela área técnica nos capítulos 4.5 e 5.1 do Termo de Acusação (2095598), analisados em conjunto com a gravidade das infrações, afiguram-se reveladores da inadequação das propostas apresentadas no que concerne ao *quantum* indenizatório, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa do instituto, comprometendo a legalidade da celebração do Termo de Compromisso, nas condições propostas. Assim, para fins de cumprimento do requisito legal insculpido no art. 11, II, da Lei n.º 6.385/76, faz-se necessária a adequação do valor da proposta apresentada, a juízo do CTC, nos termos do art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021.

Outrossim, superado o óbice, dada a gravidade dos fatos narrados, os quais apontam, inclusive, para indícios da prática de crime previsto no art. 4º da Lei nº 7.492/86, há que se ter em pauta os demais princípios e regras que informam o mercado de valores mobiliários, de sorte a que seja avaliada a conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual pela CVM no caso concreto, com vistas ao efetivo atendimento do interesse público, matéria afeta à atribuição do Comitê de Termo de Compromisso, a quem cabe a análise da oportunidade e a conveniência de abertura de negociação, conforme previsto no art. art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021.

Finalmente, tendo em vista que nem todos os acusados apresentaram proposta, conforme consta do Ofício Interno nº 44/2025/CVM/SPS/GCP (2262197), há que se analisar se a celebração de acordo de fato atenderá aos cânones de celeridade, economicidade e eficiência, haja vista que não haverá pacificação social pela necessidade de prosseguimento do processo administrativo sancionador em relação aos demais”

## **DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

74. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes<sup>[7]</sup> dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

75. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

76. Assim, em reunião realizada em 29.04.2025, o CTC, ao analisar as 4 (quatro) propostas de TC apresentadas, deliberou<sup>[8]</sup> por opinar junto ao Colegiado pela REJEIÇÃO das propostas, considerando em especial: (a) a gravidade<sup>[9]</sup> em tese do caso concreto, que envolve possível operação fraudulenta conforme definida na ICVM 08, vigente à época; (b) o envolvimento de investidores institucionais, incluindo RPPS, como possíveis prejudicados; (c) que os valores oferecidos nas 4 (quatro) propostas se mostram desproporcionais à gravidade dos fatos apurados e imputados aos PROPONENTES; (d) o óbice jurídico sustentado no parecer exarado pela PFE/CVM; e (e) a reduzida economia processual que seria proporcionada, uma vez que as propostas não envolvem todas as pessoas cuja responsabilização foi proposta no processo.

## **DA CONCLUSÃO**

77. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 29.04.2025<sup>[10]</sup>, decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por CEDARWOOD PRIVATE EQUITY S.A., ANDRE BONTEMPO SANTOS, IGOR EUSTAQUIO RODRIGUES ELIAS, ANDRE LUIS DE SOUZA FERNANDEZ, FRANCISCO CLAUDIO DUDA, LUÍS ANTÔNIO ALBUQUERQUE LESSI, MENANES CHAVES BARROS CARDOSO, SILVANO DE OLIVEIRA JÚNIOR e PAULO FERNANDO MOURA DE SÁ.

*Parecer Técnico finalizado em 08.07.2025*

---

<sup>[1]</sup> 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 eqüitativas.

<sup>[2]</sup> 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;

[3] Data de assinatura do Relatório de Fiscalização elaborado pela Superintendência de Supervisão de Riscos Estratégicos ("SSR").

[4] Ao todo, o Termo de Acusação ("TA") referente ao PAS 19957.006911/2021-11 contém a responsabilização de 13 (treze) pessoas: 2 (duas) pessoas jurídicas e 11 (onze) pessoas naturais, das quais 9 (nove) apresentaram propostas de TC.

[5] As informações apresentadas neste parecer até o capítulo denominado "DA RESPONSABILIZAÇÃO" correspondem ao relato resumido do que consta peça acusatória elaborada pela Área Técnica.

[6] Data de assinatura do RELATÓRIO DE FISCALIZAÇÃO Nº 4/2021-CVM/SSR/GSR-1.

[7] ANDRE BONTEMPO SANTOS, CEDARWOOD PRIVATE EQUITY S.A., IGOR EUSTAQUIO RODRIGUES ELIAS, ANDRE LUIS DE SOUZA FERNANDEZ, FRANCISCO CLAUDIO DUDA; LUÍS ANTÔNIO ALBUQUERQUE LESSI, MENANES CHAVES BARROS CARDOSO, SILVANO DE OLIVEIRA JR.; e PAULO FERNANDO MOURA DE SÁ não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 09.06.2025).

[8] Deliberado pelos titulares de SGE, SNC, SEP, SMI e SPS.

[9] ICVM 8. (...) III - Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. II, Incisos I a VI da LEI Nº 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes desta Instrução.

[10] Vide N.E. nº 8.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 08/07/2025, às 08:16, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 08/07/2025, às 09:35, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 08/07/2025, às 11:43, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello, Superintendente Geral Substituto**, em 08/07/2025, às 12:35, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 08/07/2025, às 12:42, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **2375483** e o código CRC **3ED34448**.  
*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **2375483** and the "Código CRC" **3ED34448**.*

---