



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

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.008718/2020-25

Reg. Col. 2435/21

Acusados: ICLA Consultoria Ltda.; Luiz Eduardo F. de Abreu; Júlia Costa F. de Abreu; Paulo J. de Lima; Finance Moinhos – Assessoria e Consultoria Empresarial Ltda.; Sandra M. Huber; José Antônio R. Bittencourt; Ademir José Schneider; Silvio M. Dias Neto; e Camila Bittencourt Lopes

Assunto: Suposta operação fraudulenta na administração e na destinação dos recursos de fundo de investimento em participações

Relator: Diretor João Accioly

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

1. Acompanho o Relator no tocante às absolvições das acusadas Camila Bittencourt Lopes (“Camila Bittencourt”) e Júlia Costa F. de Abreu (“Júlia Costa”). Contudo, divirjo respeitosamente das conclusões quanto à absolvição dos demais acusados pela imputação de prática de operação fraudulenta, em infração ao item I c/c item II, alínea “c”, da então vigente Instrução CVM nº 8/1979¹.
2. Nas seções abaixo, discorrerei sobre os elementos que me levam a entender nessa direção e que compõem os dois núcleos fáticos deste caso – a estrutura jurídico-econômica da operação e as transferências de recursos entre sociedades e pessoas físicas ligadas à Finance e à ICLA². Ao fim, tratarei da caracterização da operação fraudulenta e das responsabilidades dos acusados.

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; [...].

² Para fins de simplificação, o termo ICLA também será utilizado para remeter à antiga denominação “NSG Capital Serviços Financeiros DTVM S.A.”.



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

www.cvm.gov.br

I. ESTRUTURA JURÍDICO-ECONÔMICA DA OPERAÇÃO

3. Compulsando os autos, verifico a existência de indícios robustos e convergentes que apontam para uma estrutura jurídico-contratual voltada a onerar excessivamente o FIP CMB e a sobrevalorizar o empreendimento do Porto Cais Mauá. A meu ver, os seguintes elementos caracterizam ardis empregados na operação: **(i)** a adoção de uma estrutura contratual desnecessária e propositalmente onerosa ao FIP CMB; **(ii)** o fornecimento de premissas inverídicas para a avaliação dos ativos; e **(iii)** as divergências na identificação do custo real de aquisição de 51% das ações.

Estrutura contratual desnecessária e propositalmente onerosa

4. A meu ver, não há evidência de fundamento econômico ou comercial que justifique a estrutura contratual adotada no projeto de revitalização, especialmente no que se refere ao modo como a Finance se vinculou ao empreendimento. A defesa afirma que a Finance, além de prospectar investidores para o empreendimento, aportou recursos financeiros na CMB, realizou diligências com autoridades públicas para viabilizar a expedição de autorizações ao projeto e teve sócios nomeados para ocupar a diretoria e o conselho de administração da companhia³. Tenho três ressalvas a respeito dessas alegações.

5. A primeira é que a atuação da Finance não se manteve constante no decorrer do projeto da CMB. Conforme se extrai de sua manifestação prévia, os aportes de recursos e as tratativas com autoridades se concentram no período entre 2016 e 2017, época em que, segundo a Finance, teria se verificado demora na obtenção de licenças, dificuldades de captação de recursos e o “abandono” do empreendimento pela ICLA⁴. Isso é corroborado pela análise das

³ Doc. nº 1402540, §52.

⁴ “Em 2016, pela demora na expedição das licenças, passou-se a enfrentar muita dificuldade na versão de recursos para o projeto. Todos os investidores que até então haviam investido no FIP CMB não se sentiam mais à vontade para seguir a investir no Cais Mauá sem a expedição das licenças e autorizações. [...] Como conseqüência dessa crise no projeto, o gestor do FIP CMB S/A - LUIZ EDUARDO FRANCO DE ABREU, convocou uma reunião com a Finance e comunicou que estava abandonando o projeto pela dificuldade em realizar novas captações. Disse que o Rio Grande do Sul era uma ‘terra’ muito difícil, que nada aqui andava e que não havia mais interesse da NSG/ICLA em seguir na condução do projeto. [...] A partir desse momento duas providências simultâneas foram adotadas pela Finance: a primeira foi de iniciar a procura de uma nova gestora, de reputação ilibada e com histórico na administração de ativos imobiliários para assumir o projeto e o fundo, ao mesmo tempo em que passou a custear, do próprio bolso, a manutenção da empresa SPE CMB S/A. Desde meados de 2016 até o final



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

www.cvm.gov.br

datas de assinatura dos contratos de mútuo apresentados pela defesa, que se referem, em sua maioria, ao período em questão⁵. Dessa forma, entendo que as alegações da defesa sobre a importância do papel da Finance devem ser lidas de maneira comedida antes de 2016.

6. A segunda ressalva é um desconforto com relação às motivações atribuídas aos mútuos conferidos à CMB. Não há elementos suficientes que permitam afirmar que essas transferências visavam preservar a saúde financeira do projeto de revitalização, já que não há informações específicas sobre a destinação dos recursos advindos dos empréstimos. Registro que os mútuos não foram efetuados somente pela Finance, mas também pelo seu sócio Ademir José Schneider (“Ademir Schneider”) e pela sociedade Huber Participações – que, apesar de ter sócios em comum com a Finance, não detinha nenhuma relação comercial com a CMB.

7. Chama a atenção que, dentre as diferentes formas que a Finance poderia estruturar o aporte de recursos na CMB, optou-se justamente pela utilização de instrumentos pouco transparentes e incompatíveis com o profissionalismo e o cuidado esperados em uma companhia de elevado porte e que possuía recursos oriundos de entidades de Regime Próprio de Previdência Social – RPPS. Adicionalmente, conforme se verá em tópico específico, as conclusões extraídas sobre a análise das transferências questionadas no presente caso me obrigam a adotar um elevado grau de ceticismo acerca das afirmações relacionadas aos mútuos destinados à CMB.

8. Em terceiro lugar, quanto à nomeação de Ademir Schneider e Silvio M. Dias Neto (“Silvio Marques”) para a administração da CMB, reconheço que, se os acionistas julgaram que eles tinham expertise para assumir cargos na diretoria e no conselho de administração, não havia qualquer empecilho a isso. No entanto, como as nomeações ocorreram na segunda metade de 2013, elas não explicam a intervenção da Finance na estrutura de aquisição das ações da CMB, processo que se iniciou no fim de 2012.

do ano de 2017 a Finance Moinhos e seus sócios verteram aproximadamente R\$3.000.000,00 para manter a empresa SPE CMB S/A e por consequência assegurar o cumprimento das obrigações assumidas pela concessão, mantendo-se assim a higidez do projeto e do próprio contrato de concessão. Os sócios da Finance chegaram a vender patrimônio pessoal para destinar recursos para a SPE. Foram mais de 18 meses de aportes, todos realizados e formalizados sob a forma de mútuo feneratício, inclusive com o pagamento direito de salários para os funcionários da empresa concessionária.” (doc. nº 1200199, pp. 5 e 6).

⁵ Cf. Anexo 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

www.cvm.gov.br

9. Assim, está claro que, no início do projeto de revitalização, o papel da Finance se restringia a captar potenciais investidores, de modo que, no máximo, ela teria uma pretensão de ter uma atuação mais abrangente no empreendimento. Feitas essas considerações, passo a uma recapitulação dos fatos para examinar o que teria levado a Finance a, efetivamente, ter esse vínculo com o projeto.

10. A GSS e a Contern não detinham recursos financeiros para viabilizar a revitalização do Porto Cais Mauá, motivo pelo qual se impôs uma procura por potenciais investidores. Em determinado momento, a GSS contratou a Finance para realizar prospecções junto a instituições financeiras e gestores de recursos. A ICLA foi a única interessada que demonstrou disposição em flexibilizar determinadas exigências, como a obtenção prévia de autorizações para o empreendimento. Em 09/10/2012, após a prospecção bem-sucedida, o FII RSB1 firmou com a GSS compromisso de compra e venda de 8,999% das ações da CMB. Entretanto, em 12/11/2012, houve o distrato do compromisso e, em paralelo, as assinaturas do contrato de representação e da primeira opção de compra de ações entre GSS e Finance. A partir de então, toda a dinâmica de aquisição de ações da CMB passou a colocar a Finance como uma “intermediária”, impondo um ônus elevado ao FIP CMB.

11. A sequência de eventos que se deu após o distrato é bastante peculiar, porque, até aquele momento, a GSS era proprietária de 90% das ações da CMB, e a Finance não detinha qualquer ingerência sobre as ações da CMB. Além disso, o FII RSB1 e a GSS já haviam firmado acordo diretamente entre si para viabilizar a aquisição de parte das ações. Diante desse contexto, não havia circunstâncias que justificassem a implementação de uma estrutura complexa de opções de compra e termos de cessão que envolvessem a remuneração de um terceiro. Ainda que, para as próximas aquisições, a GSS e a ICLA tivessem o interesse de incluir a Finance na estrutura contratual, é estranho que a ICLA tenha deliberado por rescindir um contrato para, na sequência, celebrar um acordo que alcançaria um resultado abarcado pelo primeiro, porém a um custo maior ao FII RSB1.



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

www.cvm.gov.br

12. A defesa afirma que o compromisso celebrado entre o FII RSB1 e a GSS decorreu do poder de barganha da ICLA e da atuação da Finance “ainda muito incipiente” à época do acordo⁶. No entanto, como a avaliação de terceiro independente prevista na cláusula 1.2. do compromisso não seria compatível com o prazo de pagamento da segunda parcela, a GSS e o FII RSB1 teriam optado por rescindir parcialmente o contrato⁷. A defesa também aponta para uma preocupação com a segurança jurídica relativa à aquisição das ações da CMB, já que a Finance, embora ainda não fosse titular de opção de compra, teria um “acordo não formalizado” com a GSS a respeito de seus ganhos na operação⁸. A meu ver, esses pontos reforçam a compreensão de que a Finance não poderia sequer ser considerada proprietária de ações da CMB.

13. A alegação sobre segurança jurídica me parece um exagero por parte da defesa. Não duvido da existência de um entendimento entre a GSS e a Finance sobre ganhos ligados à alienação das ações, principalmente porque é plausível esperar que a Finance seria remunerada pela prospecção. Entretanto, naquele contexto, não vejo como a decisão de não incluir a Finance em um acordo entre a GSS e o FII RSB1 poderia criar alguma insegurança.

14. O argumento que me chama a atenção é a justificativa para o distrato. Isso porque ele é dissonante do alegado em manifestação prévia da GSS, na qual foram apontados três motivos para a rescisão parcial: **(i)** buscar a aquisição de maior percentual do negócio; **(ii)** viabilizar a remuneração da Finance; e **(iii)** alocar ativos nos fundos geridos pela ICLA⁹. A GSS ainda afirmou que tais justificativas foram consideradas razoáveis e aceitas pelos seus sócios, o que é um indicativo de que essas motivações não surgiram exclusivamente de tratativas entre GSS e Finance, mas também foram levantadas pela ICLA.

⁶ “Ocorre que, à época da celebração do Contrato 1, a atuação da Finance em relação à CMB ainda era muito incipiente. Desta forma, e considerando as poucas informações detidas pela Finance e pela GSS sobre valor econômico do empreendimento (o que permitia uma melhor posição negocial para o FII RSB1), foi possível a celebração do Contrato 1 diretamente entre o FII RSB1 e a GSS. Em outras palavras, exclusivamente nessa transação, considerando o contexto em que foi realizada, o FII RSB1 conseguiu utilizar o seu poder de barganha e impor um preço baixo para as ações de emissão da CMB, até porque era o primeiro negócio com as Ações de emissão da CMB.” (doc. nº 1402540, §66).

⁷ Doc. nº 1402540, §77.

⁸ Doc. nº 1402540, §§39 e 40.

⁹ Doc. nº 0742194, p. 9.



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

www.cvm.gov.br

15. De fato, na cláusula primeira do distrato, logo após o trecho de declaração da rescisão do contrato, informa-se que “não houve apreciação do estudo de viabilidade econômica e jurídica do empreendimento ‘Complexo Cais Mauá’ previsto na Cláusula 1.2.”¹⁰. Porém, a disposição não diz, expressamente, que a ausência desse estudo foi a causa para o distrato. Nos “considerandos”, simplesmente é informado que a GSS e o FII RSB1 não têm mais interesse na consecução das obrigações previstas no compromisso de compra e venda de ações. Em complemento, diferentemente do que é alegado pela defesa, a cláusula 1.2. do compromisso de compra e venda não tratava de uma avaliação independente a ser encomendada pelas partes. Na verdade, o dispositivo condicionava a exigibilidade da cobrança da segunda parcela à comprovação da viabilidade econômica e jurídica do empreendimento **mediante estudos efetuados por sociedade do grupo empresarial da ICLA**¹¹.

16. Por fim, entendo que os argumentos que apresentei levam ao meu principal desconforto quanto à estrutura contratual adotada: a desvinculação entre a atuação da Finance e os riscos do empreendimento. Está mais do que claro que a Finance exerceu funções no projeto do Porto Cais Mauá – embora eu considere que a sua importância foi significativamente menor do que alega a defesa. Entretanto, os riscos do empreendimento permaneceram alocados nos acionistas da CMB, já que, mesmo quando a Finance se tornava titular de opções de compra, ela não exercia os direitos de aquisição, mas, sim, cedia as opções ao FIP CMB. Assim, discordo da afirmação do Relator de que a Finance “comprou incipiente para vender operacional”¹². Na verdade, a Finance obteve os direitos de compra de um negócio incipiente e os vendeu antes mesmo de se tornar operacional.

¹⁰ Cláusula primeira do doc. nº 0742198.

¹¹ “1.2. O compromisso de aquisição previsto neste instrumento, em especial o disposto nos itens ‘ii’; ‘iii’ e ‘iv’ da cláusula 2.1. abaixo, somente será integralmente exigido do Fundo caso, em até 45 (quarenta e cinco) dias contados da assinatura deste instrumento, a NSG comprove, através de análises e estudos realizados por esta ou por empresas pertencentes ao mesmo grupo empresarial do qual esta faz parte, a viabilidade econômica e jurídica da realização do empreendimento ‘Complexo Cais Mauá’.” (doc. nº 0742197).

¹² “19. Comprou não só barato para vender caro, mas comprou incipiente para vender operacional; comprou com aprimoramentos por fazer e vendeu após fazê-los. Isso reduz em grande medida o que seus ganhos pareceram ter tido de incomuns e enfraquece esse aspecto da tese acusatória, já que atuação da Finance foi além da busca de compradores e da mera intermediação da alienação das ações detidas pela GSS”.



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

www.cvm.gov.br

17. Por todo o exposto, concluo que os contraindícios apresentados pela defesa não foram aptos a afastar os indícios que compõem a tese acusatória, de modo que não visualizo fundamento econômico na estrutura contratual adotada.

Fornecimento de premissas inverídicas para avaliação dos ativos

18. Em relação aos laudos de avaliação, especificamente os elaborados por Colliers e KPMG, verifico a presença de elementos que suscitam dúvidas não apenas sobre a diligência da ICLA, como também sobre sua lealdade com os cotistas do FIP CMB.

19. Conforme se extrai do laudo apresentado pela Colliers, uma das premissas utilizadas é o início imediato¹³ das obras integrantes do projeto de revitalização, as quais, segundo cronograma informado¹⁴, seriam concluídas entre 2014 e 2015. É importante destacar que, a depender da definição dos marcos inicial e final das obras, o período de geração de receita poderá ser menor, já que o fluxo de caixa se encerrará junto com o prazo da concessão. Consequentemente, a fixação de uma data de conclusão demasiadamente “otimista” pode levar a uma sobrevalorização dos ativos.

20. Entendo que esse mesmo “otimismo” esteve presente na determinação do valor justo da CMB, porém de um modo particularmente mais grave e que é indicativa da intenção de inflar o valor do empreendimento. À época da elaboração do laudo da Colliers, não havia qualquer licença que autorizava o início das obras, fato esse que, inclusive, foi apontado pela Finance como um dos motivos pelos quais as tratativas com outros potenciais investidores não

¹³ Por exemplo, em relação à construção do *shopping center*, afirma-se que a execução da obra foi estimada “no prazo de 25 meses contados a partir do mês de Setembro de 2013 e término no mês de Setembro de 2015” (doc. nº 1199221, p. 42).

¹⁴ Doc. nº 1199221, p. 28.



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

www.cvm.gov.br

evoluíram¹⁵. Em verdade, as liberações para as obras somente foram concedidas em 2018¹⁶, cerca de cinco anos após o marco inicial considerado no laudo de avaliação.

21. Nesse contexto, considerando que a própria defesa admite que o prazo de licenciamento foi “significativamente curto para um projeto dessa magnitude”¹⁷ e que, ainda assim, “nenhuma obra foi realizada” em virtude da complexidade do empreendimento¹⁸, entendo que a premissa fornecida à Colliers era inverídica mesmo à época. Não se trata de um engano na estimativa do prazo, mas de uma escolha que não encontra lastro nos cenários possíveis. Esse ponto é corroborado pelo fato de que a ICLA, em sua nota técnica e em decisão do gestor, não registrou qualquer ponderação ou limitação sobre a premissa em questão. Além disso, sendo um laudo contratado pela ICLA e baseado em informações fornecidas única e exclusivamente por ela¹⁹, é questionável que a ICLA, na posição de potencial adquirente das ações da CMB, não tenha adotado esse cuidado até mesmo para buscar uma redução no valor que serviria de norte para definir os preços de aquisição e exercício das opções de compra.

22. Quanto ao segundo laudo, a questão envolvida é ainda mais preocupante. Nesse caso, a KPMG informou²⁰ que a ICLA havia solicitado a adoção da taxa de desconto de 8% a.a. + IPCA, pois ela correspondia ao *benchmark* fixado no art. 5º do regulamento do FIP CMB²¹. Isso resultou no valor justo estimado em R\$189.414.000,00, que foi utilizado como base para

¹⁵ “De posse dos 6 (seis) mandatos exclusivos, os sócios da FINANCE MOINHOS organizaram uma agenda entre São Paulo e Rio de Janeiro para apresentar o projeto, conversar com as potenciais interessadas e, então, trazer algo efetivo e concreto tanto para os acionistas da SPE CMB S/A quanto para o próprio projeto de revitalização do Cais Mauá. O roteiro de visitas teve início pelas empresas de São Paulo, com as quais a FINANCE MOINHOS e seus sócios mantinham antiga relação de amizade e reciprocidade. Em todas essas visitas realizadas, não obstante a imponência e grandiosidade do projeto, todos os interlocutores manifestavam interesse em evoluir no negócio somente após a apresentação dos estudos de viabilidade, obtenção das licenças ambientais e autorizações para execução do projeto, o que inviabilizava qualquer evolução mais concreta naquele momento.” (doc. nº 0736835, p. 3).

¹⁶ Doc. nº 2284693, §21.

¹⁷ Doc. nº 2284693, §21.

¹⁸ Doc. nº 2284693, §127.

¹⁹ Doc. nº 1199221, p. 5.

²⁰ “A taxa de desconto foi a informada pelo FIP CMB, de acordo com a o retorno exigido de seus acionistas, de 8% a.a acrescida pelo índice de inflação IPCA, conforme o artigo 5º do regulamento do FIP CMB.” (doc. nº 1199261, p. 23).

²¹ “Artigo 5º – O Fundo, por meio de suas aplicações, buscará um retorno aos seus cotistas equivalente à variação do Índice de Preços ao Consumidor Ampliado (“IPCA”) apurado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (“IBGE”), acrescida de uma sobretaxa de 8% (oito por cento) a.a.” (Regulamento do FIP CMB, datado de 06/08/2014).



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

www.cvm.gov.br

reprecificação de saldo devedor do valor do quarto termo de cessão referente à opção de 51%²². No entanto, a KPMG efetuou uma análise de sensibilidade, considerando uma “taxa de desconto de mercado”²³, chegando ao valor justo de R\$54.907.000,00, aproximadamente 29% do montante estimado com base no parâmetro fornecido pela ICLA.

23. Essa discrepância evidente, por si só, já seria suficiente para levar a ICLA a adotar uma conduta cautelosa no tocante à reprecificação do saldo devedor e à condução da aquisição restante das ações da CMB. Contudo, a nota técnica e o memorando de investimento que consubstanciaram o exame do laudo da KPMG nem mesmo fizeram menção ao segundo valor obtido, de modo que o montante de R\$189.414.000,00 foi adotado sem qualquer questionamento²⁴. Logo, me parece que há indícios contundentes de que a ICLA buscou atingir uma “conta de chegada” a partir de uma premissa inverídica, que teve unicamente o intuito de sobrevalorizar o empreendimento para sustentar a continuidade de pagamentos indevidos à Finance – os quais, conforme será demonstrado mais à frente, geravam “rebates” à ICLA.

Divergências na identificação do real de aquisição de 51% das ações

24. Para a Acusação, no tocante às cessões da opção de compra de 51% das ações emitidas pela CMB, há uma incongruência nas análises internas elaboradas pela ICLA. Isso porque os memorandos internos consideraram que o valor de exercício de cada fração da opção estaria embutido nos preços de cessão devidos à Finance, enquanto as disposições constantes dos termos de cessão e do instrumento relativo à opção teriam indicado o contrário.

25. Tenho bastante dificuldade de considerar plausível a alegação da defesa. Pela leitura dos quatro termos de cessão, não há margem de dúvida de que os valores devidos à Finance se restringiam às contrapartidas exigidas para que o FIP CMB se tornasse titular de frações da opção de compra. Basta verificar que a cláusula primeira dos respectivos contratos determina que a cessão implicaria a transferência de “todos os direitos e deveres relativos ao Contrato

²² Cf. Memorando de Investimento nº 2015122801 (doc. nº 1199261).

²³ Laudo de avaliação da KPMG, p. 23 (doc. nº 1199261).

²⁴ Cf. Nota Técnica nº 2015052501 e Memorando de Investimento nº 2015122801 (docs. nº 0700872 e nº 1199261).



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

www.cvm.gov.br

[de opção de compra] que ainda não [tivessem] sido exercidos até a presente data”²⁵, assim como não há qualquer menção a uma suposta inclusão dos valores de exercício nos preços de cessão. Essa interpretação foi, inclusive, confirmada pela Finance por e-mail e em contato telefônico com a área técnica²⁶.

26. Além disso, conforme posição escritural da CMB, ainda em 23/02/2018, a participação do FIP CMB correspondia a 39% do capital social integralizado da companhia²⁷, embora já houvesse quitado os montantes devidos à Finance referentes às três primeiras cessões – equivalentes a 21% das ações – e transferido um valor considerável no âmbito da quarta cessão²⁸. Nesse sentido, se os preços de cessão “embutiam” os custos para exercício da opção, é curioso que o FIP CMB não tenha exercido esse direito sobre parte das ações detidas pela GSS.

27. De qualquer forma, vejo que a questão é bem mais simples, pois não se trata de verificar se o FIP CMB teria desembolsado uma quantia adicional ou de compreender o que poderia ter sido convencionado posteriormente com a Finance e a GSS. O ponto consiste em determinar o que a ICLA, durante o exame dos contratos, teria depreendido de suas disposições.

28. A meu ver, é improvável que, nas análises dos quatro termos de cessão, efetuadas em momentos distintos, tanto o gestor quanto a área responsável por fornecer subsídios para sua decisão tenham se equivocado sobre o conteúdo das disposições contratuais. Do mesmo modo, se a intenção das partes era que o pagamento pelas cessões já englobasse os preços de exercício, chama a atenção que a ICLA não tenha sugerido a inclusão de uma disposição expressa nesse sentido, tampouco identificado o risco atrelado à redação dos termos de cessão, que poderia onerar o FIP CMB em mais de R\$25.500.000,00²⁹. Destaco, ainda, que o valor pago pela aquisição das opções (R\$76.500.000,00) corresponde a cerca de três vezes o

²⁵ Docs. nº 1199249, nº 1199250 e nº 1199254.

²⁶ E-mail de complemento de resposta (doc. nº 1199935).

²⁷ Posição escritural consolidada da CMB (doc. nº 0700912).

²⁸ Doc. nº 1199268, cláusulas 1.1., 1.2. e 1.3.

²⁹ Valor aproximado da soma dos valores relacionados ao exercício às frações da opção de compra de 51% das ações.



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

www.cvm.gov.br

montante necessário para exercê-las, além de se apoiar na premissa de que o valor justo da CMB era de R\$200.196.078,43 – superior ao apurado pela Colliers.

29. Assim, entendo que as divergências existentes nas análises internas não consistiram em mero descuido por parte da ICLA. A reiteração desses equívocos, de forma evidentemente contrária às cláusulas dos termos de cessão, consiste em um forte indício de que a ICLA buscou atenuar a percepção sobre o real custo de aquisição da titularidade sobre 51% das ações da CMB e o montante de recursos destinado à Finance.

II. TRANSFERÊNCIAS DE RECURSOS

30. Conforme apontado pela Acusação³⁰, entre janeiro de 2013 e julho de 2015, o FIP CMB efetuou transferências que totalizaram o envio de R\$94.983.222,15 para a Finance, as quais estão relacionadas ao pagamento dos preços de cessão das opções de compra de ações da CMB. A partir de laudos periciais elaborados pela Polícia Federal, constatou-se que parte desses recursos retornou, por meio de transferências diretas e indiretas, para a ICLA e seus sócios³¹. Por exemplo, verificou-se que a Finance transferiu R\$15.393.758,33 à Huber Participações, que, por sua vez, remeteu parte desse montante à ICLA e a sociedades de seu grupo econômico³².

31. A meu ver, a dinâmica descrita pela Acusação é suficiente para demonstrar que os recursos transferidos do FIP CMB para a Finance geraram rebates destinados à ICLA e aos seus sócios. A defesa buscou afastar esse ponto principalmente a partir da apresentação de contratos de prestação de serviços, contratos de mútuos e de documentação suporte, com a finalidade de argumentar que tais transferências foram legítimas e dissociadas no projeto de revitalização do Porto Cais Mauá.

³⁰ Doc. nº 1245078, Quadro 7.

³¹ “Restou evidenciado que [...] recursos saíram do FIP CMB para FINANCE MOINHOS e, por meio de transações realizadas pela FINANCE MOINHOS, seus sócios e pela Huber Participações, foram parcialmente retornados à ICLA e aos seus sócios, o que evidencia tais pessoas como beneficiárias de recursos do FIP CMB, em detrimento de seus cotistas.” (doc. nº 1245078, §166).

³² Doc. nº 1245078, §§161 a 163.



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

www.cvm.gov.br

32. Em parte, estou convencida das alegações da defesa em relação a determinados repasses. Nesse sentido, acompanho as conclusões do Relator em relação aos pagamentos efetuados por engano e às duplicidades. Da mesma forma, entendo que não há elementos suficientes para demonstrar ilicitude das transferências listadas abaixo, motivo pelo qual elas não devem ser consideradas como irregulares:

- i) transferências da Huber Participações para ICLA, nos valores de R\$938.500,00, R\$444.379,75, R\$403.555,00, R\$88.575,32, R\$50.000,00, R\$56.000,00, R\$25.000,00 e R\$75.000,00;
- ii) transferência da Huber Participações para Hórus, no montante de R\$2.064.700,00;
- iii) transferência da Huber Participações para Júlia Costa, no montante de R\$202.818,02;
- iv) transferência de Silvio Marques para ICLA, no montante de R\$6.930,00;
- v) transferências da Hórus e da Wired para Júlia Costa e Paulo Lima;
- vi) transferências da ICLA para Paulo Lima.

33. Entretanto, com relação às transferências não mencionadas acima, parte da documentação juntada aos autos não só é inadequada para comprovar a origem lícita dos valores, como acaba por gerar o efeito contrário – seja mediante acordos que visavam a prestação de serviços que, na prática, não eram executados, seja por meio de contratos de mútuo supostamente celebrados para “estreitar a confiança” entre as partes ou por motivos pessoais. Analisarei detalhadamente esses acordos em subtópicos específicos.

Consultoria para aquisição de participação acionária

34. A defesa alega que as transferências de R\$141.029,71 e R\$1.597.327,00 de Finance para ICLA e as de Silvio Marques, que totalizaram R\$391.672,69, se deram a título de pagamentos pela prestação de serviços de assessoria na prospecção de oportunidades de investimento e de análise de viabilidade econômica e financeira relacionada à possibilidade de aquisição de participação na sociedade Trans Sistemas de Transportes S.A – T’TRANS³³.

³³ Doc. nº 1402540, §§304 e 305.



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

www.cvm.gov.br

35. Nesse sentido, a defesa apresentou contrato de prestação de serviços celebrado em 03/02/2014³⁴, no qual se define amplo escopo de trabalho de assessoria e consultoria empresarial; cinco notas de cobrança emitidas pela ICLA entre 2014 e 2015 relacionadas à prestação dos serviços³⁵; e seis cartas encaminhadas pela ICLA à Finance que descrevem a evolução da execução dos serviços, acompanhadas de informações financeiras da T'TRANS, cadeias de e-mail e outros documentos ligados ao escopo do trabalho³⁶.

36. Em casos em que os acusados apresentam contratos, relatórios de serviços ou outros materiais para justificar a legitimidade de transferências de recursos ou a efetiva prestação de determinados serviços, o Colegiado pode avaliar se o teor dos documentos é inverossímil ou contraditório a ponto de reduzir ou eliminar o seu valor probatório e, consequentemente, a sua capacidade de afastar indícios de irregularidades³⁷. Nesse sentido, apesar da extensa documentação juntada pela defesa, entendo que, a partir de uma análise detalhada de seu conteúdo, não se pode dizer que existem evidências de que houve prestação de serviços à Finance. Com o intuito de fundamentar minha conclusão, discorrerei mais detidamente sobre as informações apresentadas nas comunicações da ICLA à Finance a esse respeito.

³⁴ Anexo 39.

³⁵ Anexo 40.

³⁶ Anexo 41.

³⁷ A esse respeito, cito trecho do voto do Diretor João Accioly no PAS CVM nº 19957.007626/2019-94, de sua relatoria, j. em 03/12/2024: “Em suma, a [sociedade] teria sido destinatária de pagamentos de quantia relevante (R\$6,7 milhões), a título de suposta consultoria de negócios imobiliários, que para a Acusação foram serviços não prestados. [...] A análise fundamental é sobre ter havido contraprestação, o que se verifica pela comparação entre o que a [sociedade] diz ter feito e o que foi contratado – um total de seis tarefas (v. §35 do Relatório) - e os informes para atualizar as partes (§32), em periodicidade prevista em documento separado – porém não há contrato separado, de modo que a mera quantidade de relatórios não serve de referência. O conteúdo dos relatórios, porém, levanta fortes questionamentos. Seria possível todas as atividades de um período de quatro anos ocuparem um total de 32 páginas (algumas em branco) divididas em cinco relatórios? Ainda que fosse, este não me parece ser o caso nos autos: **os relatórios não são verossímeis, repetem conteúdo, não descrevem serviços nem orientações sobre execução dos trabalhos**. Assim, os relatórios com que os acusados pretendem provar o cumprimento dos serviços me parecem servir de evidência da ausência desses serviços, **não pela quantidade de relatórios ou seu tamanho e sim pelo conteúdo**, que diverge do motivo pelo qual foi contratado.” (sem grifos no original).



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

www.cvm.gov.br

37. Em carta de 10/02/2014, a ICLA relatou que a Finance tinha a intenção de expandir sua carteira de investimento para o setor de infraestrutura³⁸. Nesse sentido, foi acordado que a ICLA solicitaria propostas de *due diligence* e de avaliação das ações da T'TRANS, cuja totalidade do capital social havia sido adquirida em janeiro de 2014 pelo Fundo de Investimento em Participações Railway – FIP Railway, administrado e gerido pela ICLA³⁹.

38. Na sequência, em 28/02/2014, a ICLA apresentou nova carta, acompanhada de propostas de sociedades de auditoria para os trabalhos mencionados. Segundo esses materiais, a *due diligence* da T'TRANS estaria ligada ao “potencial desinvestimento por parte de seu acionista controlador”⁴⁰, à “apresentação da Empresa para potenciais investidores”⁴¹ e à “preparação para a eventual admissão de um sócio ou a alienação completa do negócio”⁴².

39. Na mesma comunicação, a ICLA afirmou que a T'TRANS estava avaliando participar de concorrência para adquirir a sociedade Firema Trasporti S.P.A. (“Firema”), constituída na Itália. Devido ao “grande esforço concentrado” da ICLA nesse estudo, a Finance teria consentido em não solicitar o prosseguimento da *due diligence* e da avaliação das ações T'TRANS⁴³. Não apenas isso, mas a Finance teria estado “disposta a pagar pelos serviços de apoio” à T'TRANS, por acreditar que a aquisição da sociedade italiana agregaria valor de mercado⁴⁴. Contudo, em 25/06/2014, a ICLA comunicou sobre a desistência da aquisição da Firema e que prosseguiria com estudos internos sobre a T'TRANS.

40. Na carta de 10/10/2014, a ICLA encaminhou para a Finance documentos de suporte, como demonstrações financeiras de 2010 a 2013 da T'TRANS e estudos públicos do setor metroferroviário. Além disso, foi dito que “[c]onsiderando que em 27/01/2014 o FIP Railway adquiriu 100% do capital social da empresa T'TRANS [...] os recursos provenientes da

³⁸ MCC-G4-PSP1.1, p. 1-2 (Anexo 41).

³⁹ Conforme artigos 7º e 8º do regulamento do FIP Railway, datado de 19/07/2012.

⁴⁰ MCC-G4-PSP1.2, p. 5 (Anexo 41).

⁴¹ MCC-G4-PSP1.2, p. 36 (Anexo 41).

⁴² MCC-G4-PSP1.2, p. 58 (Anexo 41).

⁴³ MCC-G4-PSP1.2, p. 2 (Anexo 41).

⁴⁴ MCC-G4-PSP1.2, p. 2 (Anexo 41).



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

www.cvm.gov.br

aquisição de cotas do FIP Railway seria destinado [sic] diretamente para aumento de capital da empresa TTRANS, com consequente diluição dos atuais cotistas”⁴⁵.

41. Ao fim da carta, ICLA afirmou que os atuais sócios da T’TRANS solicitaram a decisão da Finance sobre a eventual aquisição e, como resultado dos serviços de consultoria contratados, concluiu por uma “recomendação positiva”, apenas alertando para “o elevado risco setorial, visto que o transporte metro ferroviário é extremamente regulado pelas autoridades governamentais, o que impacta sobremaneira o resultado da empresa”⁴⁶.

42. Em 20/01/2014, a ICLA informou que os sócios da T’TRANS não receberam resposta da Finance sobre a aquisição de participação, de modo que foram concedidos mais 30 dias para a decisão⁴⁷. No dia 09/03/2015, ICLA afirmou novamente que não recebeu retorno da Finance, optando por encerrar a análise de investimento da T’TRANS e comunicar a denúncia do contrato de prestação de serviços⁴⁸.

43. É possível notar inconsistências na narrativa exposta nas cartas. Inicialmente, chama a atenção a constatação de que a Finance, sem qualquer participação na T’TRANS e antes mesmo da realização de *due diligence*, tenha apresentado algum grau de comprometimento em auxiliar financeiramente o processo de avaliação da aquisição da Firema. Tratava-se de um projeto já conduzido pela ICLA no âmbito do FIP Railway e completamente independente dos serviços de consultoria contratados pela Finance.

44. Da mesma forma, é estranho que, após a alegada retomada dos estudos internos, a Finance não tenha sequer mencionado as propostas dos auditores. Pela leitura da carta de 10/10/2014, pode-se deduzir que a ICLA optou por não prosseguir com a contratação da *due diligence* nem da avaliação de ações. Em vez disso, a ICLA limitou-se a apresentar duas informações na carta: (i) um panorama do setor metroferroviário e (ii) “um resumo do valor de mercado encontrado na avaliação do valor de mercado das ações de emissão da T’TRANS”⁴⁹ – avaliação que não se encontra entre os documentos de suporte anexos à carta.

⁴⁵ MCC-G4-PSP1.4, p. 1 (Anexo 41).

⁴⁶ MCC-G4-PSP1.4, p. 11 (Anexo 41).

⁴⁷ MCC-G4-PSP1.5 (Anexo 41).

⁴⁸ MCC-G4-PSP1.6 (Anexo 41).

⁴⁹ MCC-G4-PSP1.4, p. 1 (Anexo 41).



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

www.cvm.gov.br

45. O panorama setorial consiste em informações públicas divulgadas pela ANPTrilhos, oriundas de coletivas de imprensa e de apresentações anexadas à carta⁵⁰. Quanto à avaliação das ações, há evidências claras de que a ICLA fez referência a informações defasadas. Embora a comunicação seja de outubro de 2014, foram apresentadas projeções de informações financeiras para os anos de 2012 e 2013 (balanços patrimoniais, demonstrativos de resultados dos exercícios e fluxos de caixa)⁵¹. Além disso, a comparação por múltiplos e a taxa de desconto foram baseadas em dados referentes ao período de abril a julho de 2012⁵².

46. Destaco, ainda, que existem indicativos de que parte dos documentos de suporte também está desatualizada. Para citar alguns exemplos, a tabela sobre a produção anual da T'TRANS classifica os dados financeiros para os anos de 2011, 2012 e 2013 como “previsões”, sendo que, à época das comunicações, a companhia certamente já teria essas informações – dentre as quais estão a receita da companhia e a margem operacional EBITDA⁵³.

47. Adicionalmente, não há menções à Finance na documentação anexa às cartas da ICLA. As propostas de *due diligence* mencionam genericamente a existência de potenciais investidores para a T'TRANS, o que, a meu ver, apenas confirma que a companhia estava buscando capitalização, e não necessariamente que um desses possíveis investidores era a Finance. Da mesma forma, as trocas de e-mail somente corroboram a existência de tratativas sobre a aquisição da Firema, sem haver qualquer comunicação por parte da Finance, tampouco respostas às cartas redigidas pela ICLA. De fato, é bastante peculiar que a Finance, que inclusive teria demonstrado disposição para pagar serviços de apoio à T'TRANS, não tenha sequer formalizado uma recusa à proposta de investimento.

⁵⁰ Os últimos dois parágrafos da p. 2, os primeiros dois parágrafos da p. 3 e suas respectivas figuras foram retirados do Balanço do Setor Metroferroviário 2013/2014 (p. 66 e 67). O terceiro parágrafo da p. 3 se origina de uma apresentação de slides (p. 56) e de coletiva de imprensa da ANPTrilhos (p. 72). Já os demais parágrafos e figuras do resumo setorial (pp. 3-5) foram extraídos de coletiva de imprensa (pp. 8-10).

⁵¹ MCC-G4-PSP1.4, pp. 5-9 (Anexo 41).

⁵² MCC-G4-PSP1.4, pp. 5 e 6 (Anexo 41).

⁵³ MCC-G4-PSP1.4, p. 29 (Anexo 41).



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

www.cvm.gov.br

48. Por fim, considero que as conclusões da análise da ICLA simplesmente não correspondem ao que usualmente se espera da contratação de um serviço de consultoria com um custo equivalente a mais de R\$2 milhões e que teria demandado cerca de 800 horas de trabalho dos colaboradores⁵⁴. A recomendação de investimento nem mesmo sugere um percentual a ser adquirido pela Finance, e o alerta de que o mercado metroferroviário é “extremamente regulado por autoridades governamentais” me parece uma conclusão um tanto óbvia e genérica sobre os riscos do setor. Dessa forma, entendo que não há verdadeiramente evidência de prestação de serviços por parte da ICLA.

Estruturação de fundos de investimento

49. A defesa também alega que a Huber Participações transferiu R\$1.568.000,00 à ICLA como contraprestação por serviços de estruturação de fundos de investimento. Os repasses de R\$118.000,00 e R\$600.000,00 ocorreram, respectivamente, em 22/09/2014 e 04/12/2014 e teriam respaldo em contrato celebrado em 16/07/2014⁵⁵. Já o pagamento remanescente de R\$850.000,00, efetuado em 27/01/2015, se fundamentaria em contrato firmado em 15/12/2014⁵⁶.

50. As cartas de descrição dos serviços indicam que a ICLA estruturou 26 fundos para a Huber Participações, cujos regulamentos, instrumentos de constituição e dados da Receita Federal foram colocados como documentação anexa.

51. De início, esclareço que o serviço de estruturação da ICLA consistiu, na prática, exclusivamente na disponibilização de fundos “de prateleira” à Huber Participações. A própria ICLA os refere dessa forma⁵⁷ e, conforme se extrai dos instrumentos de constituição e do *site* da Receita Federal, todos os fundos foram constituídos ao longo do período de 04/03/2012 a 29/04/2014, antes da celebração dos contratos.

⁵⁴ Somando os valores e as horas trabalhadas previstas nas notas de cobrança, o valor dos serviços referentes à consultoria sobre a eventual aquisição de participação da T'TRANS correspondeu a R\$2.130.029,40, e os colaboradores da ICLA teriam trabalhado por 779 horas.

⁵⁵ Doc. nº 1402540, §319.

⁵⁶ Doc. nº 1402540, §320.

⁵⁷ MCC-G4-PSP6, p. 2 (Anexo 50).



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

www.cvm.gov.br

52. O que chama atenção é que nenhum dos fundos recebeu aportes de cotistas ou apresentou uma carteira de ativos. A partir de consultas dos respectivos CNPJ nos sistemas da autarquia e no site da Receita Federal, constatou-se que 17 fundos nunca foram registrados na CVM, enquanto os demais permaneceram em fase pré-operacional até o cancelamento de seu registro⁵⁸. Essas informações podem ser encontradas detalhadamente no Tabela anexa a este voto, que também indica que todos os fundos foram encerrados entre 2016 e 2018.

53. Não é crível assumir que, após solicitar a disponibilização de 26 fundos em um curto período, a Huber Participações tenha desistido de dar finalidade a qualquer um deles. Os documentos apresentados pela defesa também não apontam quais seriam as finalidades que a Huber Participações atribuiria aos fundos.

Intermediação de ativos financeiros

54. A defesa argumenta que as transferências da Huber Participações de R\$360.000,00 à Positiva, em 04/12/2014⁵⁹, e de R\$900.000,00 à ICLA, em 27/01/2015, são relativas, respectivamente, ao contrato de prestação de serviços de intermediação de Certificados de Depósito Bancário – CDB, celebrado em 31/03/2014, e ao de intermediação de Cédulas de Crédito Imobiliário – CCI⁶⁰, firmado em 15/12/2014.

55. Os dois contratos são bastante semelhantes. A vigência de ambos era de prazo determinado, sendo cinco meses para o contrato relativo aos CDB⁶¹ e três meses para o acordo referente às CCI⁶². Além disso, cada um previa duas formas de remuneração: uma comissão de 10% sobre o valor de mercado dos ativos após a operação e a transferência de um valor fixo a título de compensação de esforços da Positiva e da ICLA – como “contato com cliente, viagens [e] presença em reuniões”⁶³. Conforme a cláusula 3.2 dos contratos, essa transferência ocorreria independentemente da concretização da venda, “mesmo que não ocorr[esse] a

⁵⁸ Em relação ao FIDC Cairo (CNPJ: 17.417.303/0001-07), há um erro de sistema que mostra que o fundo ficou operacional por um dia, logo após seu registro. Para o restante do período, ele permaneceu na fase pré-operacional.

⁵⁹ A data correta é 04/12/2014, conforme doc. nº 1245078, §199.

⁶⁰ Doc. nº 1402540, §322.

⁶¹ Cláusula 2.1. do Contrato MCC-G4-C2 (Anexo 67).

⁶² Cláusula 2.1. do Contrato MCC-G4-C7 (Anexo 45).

⁶³ Cláusulas 3.1., 3.1.1. e 3.2. dos Contratos MCC-G4-C7 e MCC-G4-C2 (Anexos 45 e 67).



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

www.cvm.gov.br

entrega dos títulos pela CONTRATANTE para a negociação da CONTRATADA”. Como os ativos financeiros nunca foram apresentados pela Huber Participações, os pagamentos efetuados corresponderam integralmente aos montantes fixos. Note-se que, no caso das CCI, a transferência foi estipulada para ocorrer – e de fato ocorreu – no final de janeiro de 2015.

56. A partir das cartas endereçadas à Huber Participações e redigidas por Positiva e ICLA, é possível obter detalhes sobre as relações contratuais. Em 21/04/2014, cerca de um mês após a celebração do contrato referente aos CDB, a Positiva informou que, enquanto aguardava o recebimento dos títulos, estava elaborando um estudo de mercado sobre CDB e contatando potenciais compradores⁶⁴, sendo que a referida análise foi anexada à carta de 01/07/2014⁶⁵. Em 05/09/2014, a Positiva declarou que os CDB não foram apresentados dentro do prazo, mas que o pagamento de R\$360.000,00 pela Huber Participações seria devido⁶⁶.

57. Quanto ao contrato referente às CCI, no mesmo mês de sua assinatura, a ICLA constatou que os ativos ainda não estavam estruturados, motivo pelo qual não começaria os trabalhos de intermediação⁶⁷. Contudo, informou-se que seria dado início, de imediato, à elaboração de análises sobre o mercado de crédito e potenciais investidores de CCI, cuja documentação foi encaminhada em 24/02 e 17/07/2015. Em setembro do mesmo ano, após a extensão do prazo do contrato, a ICLA declarou o encerramento da prestação de serviços, pois as CCI não haviam sido apresentadas e a Huber Participações já havia efetuado o pagamento dos R\$900.000,00⁶⁸.

58. Entendo que as alegações sobre a licitude das transferências não se sustentam, devido às seguintes razões: **(i)** ausência de informações que atestem a existência dos CDB ou de uma estruturação em curso de CCI; **(ii)** formas de remuneração e prazos de pagamento e de vigência dos contratos sem fundamento negocial; e **(iii)** apresentação de estudos de mercado simplistas e genéricos.

⁶⁴ MCC-G4-PSP2.1 (Anexo 69).

⁶⁵ MCC-G4-PSP2.2 (Anexo 69).

⁶⁶ MCC-G4-PSP2.3 (Anexo 69).

⁶⁷ MCC-G4-PSP7.1 (Anexo 54).

⁶⁸ MCC-G4-PSP7.4 (Anexo 54).



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

www.cvm.gov.br

59. O fato de os CDB e as CCI não terem sido entregues pela Huber Participações não é o único indício que aponta para a inexistência desses títulos. Os contratos de intermediação se limitam a informar os valores de mercado dos CDB e dos créditos imobiliários, sem apresentar quaisquer dados que permitissem identificá-los. Além disso, dentre os documentos juntados aos autos, não há qualquer material relacionado aos ativos, como a documentação comprobatória do valor de mercado dos créditos imobiliários. Essa ausência de informações, que persiste nas comunicações e estudos de mercado apresentados, me parece estranha, já que a Huber Participações, ao declarar ser proprietária desses ativos, teria conhecimento de características básicas sobre eles, enquanto a Positiva e a ICLA teriam a preocupação de compreender, minimamente, o objeto de seus serviços.

60. A duração dos contratos e a estrutura dos pagamentos são, no entanto, os fatores que mais me chamam a atenção. Com relação às CCI, mesmo após decorridos nove meses, a Huber Participações não havia efetuado qualquer comunicação fornecendo informações acerca desses ativos ou sobre o eventual insucesso de sua estruturação. Isso me leva a entender que, se realmente havia a pretensão de estruturar uma CCI, ela estaria em fases bastante iniciais. Sendo assim, por qual motivo a Huber Participações estipularia um prazo tão exíguo no contrato com a ICLA, inclusive fixando um pagamento para o mês seguinte à celebração do contrato e independente da efetuação da venda? Não há como enxergar racionalidade econômica por trás dessas decisões.

61. A ausência de fundamento negocial se repete no contrato de intermediação dos CDB, produtos financeiros que já se encontravam sob propriedade da Huber Participações e, logo, “prontos” para serem negociados. Diante desse cenário, não vejo qual seria a lógica de estabelecer um prazo específico e, logo na sequência, deixar de apresentar os títulos dentro do período acordado. E vejo ainda menos razão na escolha de assegurar, expressamente, algum tipo de pagamento para o caso de os CDB não serem apresentados à Positiva.

62. Quanto às análises elaboradas por Positiva e ICLA, não há evidências de estudos de mercado ou de trabalhos voltados à prospecção de investidores. Os documentos relativos a essas análises consistem, na verdade, em apresentações institucionais e de informações gerais sobre os mercados de CDB e de CCI, sem relação direta com os supostos títulos da Huber Participações. Para citar alguns exemplos, parte dos materiais corresponde a anuários de



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

www.cvm.gov.br

finanças⁶⁹ e a uma apresentação de slides sobre CDB, que ao final chegou à conclusão de que esses produtos financeiros são tradicionais e correspondem a posições relevantes de “fundos de investimento de grandes bancos”⁷⁰.

Consultoria de investimento imobiliário e financeira

63. A defesa argumenta que a transferência de R\$750.800,00 efetuada pela Huber Participações em 27/01/2015⁷¹ decorreu da prestação de serviços de consultoria em investimento imobiliário pela Hórus⁷².

64. Conforme consta de contrato datado de 05/01/2015, caberia à Hórus elaborar (i) estudo de mercado imobiliário do município de Porto Alegre, focado em imóveis comerciais para renda; e (ii) estudos de absorção e de viabilidade econômica de empreendimento imobiliário projetado pela Huber Participações⁷³. Em carta datada de 05/06/2015, somente foi apresentada análise referente ao primeiro item, que consiste em uma apresentação de slides contendo dados gerais sobre o setor de *shopping centers* no Brasil e em Porto Alegre e, portanto, insuficiente para servir de evidência da prestação de serviços.

65. Outra transferência relacionada à prestação de consultoria é o repasse de R\$281.550,00 da Huber Participações para a IAP⁷⁴. Para sustentar a alegação, foram juntados aos autos o respectivo contrato (celebrado em 27/01/2015), nota fiscal, carta de descrição dos trabalhos e materiais resultantes dos serviços⁷⁵.

66. O objeto do contrato é simplesmente descrito como “prestação de serviços profissionais de consultoria financeira”. Além disso, noto que existe uma contradição entre as disposições contratuais, porque, embora a cláusula 2.1. estabeleça que a vigência do acordo

⁶⁹ MCC-G4-P4, p. 8.406-8.408 (Anexo 36), e MCC-G4-PSP7.3 (Anexo 54).

⁷⁰ MCC-G4-PSP2.2, p. 27 (Anexo 69).

⁷¹ A data correta é 27/01/2015, conforme doc. nº 1245078, §186.

⁷² Doc. nº 1402540, §334.

⁷³ Cláusula 1.1. do MCC-G4-C8 (Anexo 58).

⁷⁴ Doc. nº 1402540, §349.

⁷⁵ Cf. Anexos 70, 71 e 72.



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

www.cvm.gov.br

seja de prazo indeterminado⁷⁶, a cláusula 3.2. determina que a conclusão do serviço está prevista “para o final do mês de janeiro de 2015”⁷⁷.

67. Outra inconsistência diz respeito ao mês de conclusão dos serviços. Ainda de acordo com a cláusula 3.2., o pagamento seria efetuado “ao término do serviço prestado”⁷⁸. De fato, a nota fiscal, em seu campo de discriminação dos serviços, reitera que a consultoria foi realizada em janeiro do mesmo ano⁷⁹. Contudo, a carta redigida pela IAP contradiz essa informação, pois ela está datada de 23/04/2015 e informa que a consultoria foi efetuada nos últimos três meses⁸⁰. Soma-se a isso o fato de que a transferência dos recursos ocorreu exatamente no dia de celebração do contrato.

68. Em relação ao conteúdo da carta, a IAP não especifica quais teriam sido os “processos pertinentes do setor financeiro” da Huber Participações analisados ao longo dos três meses. Como conclusão do trabalho, a IAP sugeriu que a Huber Participações adotasse normas para as atividades rotineiras dos colaboradores, recomendando a implementação de um relatório de registro de auditoria, normas de conta a pagar, gestão de fluxo de caixa e documentos relacionados à gestão de um fundo financeiro destinado ao pagamento de pequenas despesas⁸¹ – procedimentos bastante básicos para uma organização empresarial que, supostamente, teria contratado serviços milionários ligados ao mercado financeiro. Ressalto que a documentação sugerida e encaminhada pela IAP consiste em modelos que foram modificados apenas para constar menções à Huber Participações. Inclusive, no rodapé da “Planilha de Controle de Fundo Fixo”, é possível verificar que nem mesmo foi retirada a referência à “NSG Capital”⁸².

Contratos de mútuo

69. A defesa alega que as transferências a título de mútuo envolvendo Silvio Marques, Luiz Eduardo F. de Abreu (“Luiz Eduardo”), Ademir Schneider, Sandra M. Huber (“Sandra”

⁷⁶ Cláusula 2.1. do MCC-G4-C9 (Anexo 70).

⁷⁷ Cláusula 3.2. do MCC-G4-C9 (Anexo 70).

⁷⁸ Cláusula 3.2. do MCC-G4-C9 (Anexo 70).

⁷⁹ MCC-G4-N20 (Anexo 71).

⁸⁰ MCC-G4-PSP9, p. 1 (Anexo 72).

⁸¹ MCC-G4-PSP9, p. 1 (Anexo 72).

⁸² MCC-G4-PSP9, p. 40 (Anexo 72).



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

www.cvm.gov.br

Huber”), OITW Participações e MHFT se deram com o intuito de estreitar o vínculo de confiança ou fortalecer a parceria comercial. No tocante às transferências de Ademir Schneider e Huber Participações à Paulo Lima, a defesa apresentou como justificativa a necessidade de “fazer frente a despesas imprevistas”⁸³. Nesse sentido, foram apresentados os respectivos contratos e recibos de quitação.

70. Entendo que as justificativas apresentadas são demasiadamente genéricas e, portanto, insuficientes para servirem de contraindício ao caráter ilícito dos repasses. Reconheço que a realização de mútuos pode servir, eventualmente, para algum propósito comercial, mas a dinâmica presente no caso se mostra fora desse escopo, pois essas operações ocorreram diversas vezes e envolveram valores elevados. A título de exemplo, pode-se mencionar o repasse de Ademir Schneider do valor total de R\$1.099.000,00 para Luiz Eduardo⁸⁴, e o mútuo no montante de R\$800.000,00 realizado por Sandra Huber⁸⁵.

71. No caso de Paulo Lima, embora os valores recebidos fossem menores, correspondendo a R\$110.000,00 e R\$70.000,00, eles não deixam de ser relevantes, além do fato de que causa estranheza o acusado solicitar empréstimos desse montante destinados a fins pessoais justamente a pessoas com quem mantém relação profissional.

72. Embora a defesa tenha juntado os recibos, esses documentos, quando apresentados de forma isolada, têm baixíssimo valor probatório, uma vez que, se há indícios de fraude e de falsificação de materiais, não seria prudente confiar apenas na validade deles.

⁸³ Doc. nº 1402509, §77.

⁸⁴ Doc. nº 1402540, §379.

⁸⁵ Doc. nº 1402540, §384.



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

www.cvm.gov.br

III. CARACTERIZAÇÃO DA OPERAÇÃO FRAUDULENTA E RESPONSABILIDADES

73. Os elementos presentes neste processo corroboram a existência de uma operação fraudulenta. Os ardis correspondem: **(i)** à adoção de uma estrutura contratual onerosa para viabilizar a aquisição das ações de emissão da CMB pelo FII RSB1 e, posteriormente, pelo FIP CMB, na qual a Finance atuava como um intermediário responsável por ceder opções de compra aos fundos geridos pela ICLA; **(ii)** ao fornecimento de premissas inverídicas para sobrevalorizar os ativos integrantes do projeto de revitalização; **(iii)** às divergências na identificação do custo real de aquisição de 51% das ações da CMB; e **(iv)** à celebração de instrumentos sem a efetiva realização das contraprestações aventadas, de modo a justificar repasses da Finance, seus sócios e sociedade com sócios em comum, para a ICLA.

74. Esses artifícios induziram os cotistas dos fundos geridos pela ICLA a erro sobre a real destinação de seus recursos, permitindo que a Finance e seus sócios auferissem vantagem econômica ilícita, especialmente com base nas contraprestações atreladas aos termos de cessão. Por sua vez, a ICLA e sociedades pertencentes ao seu grupo empresarial receberam “rebates” advindos da Finance, da Huber Participações e de seus sócios – transferências que foram mascaradas por meio de acordos de prestação de serviços e de contratos de mútuo. Dessa forma, entendo que está configurada a prática de operação fraudulenta.

75. Com relação às responsabilidades dos acusados, verifico que elas restam caracterizadas quanto às pessoas jurídicas Finance e ICLA e às seguintes pessoas físicas:

- i) Silvio Marques e Ademir Schneider, remetentes de diversas transferências irregulares e sócios administradores da Finance à época dos fatos, posições por meio das quais atuaram e se beneficiaram das operações;
- ii) Sandra Huber, remetente de transferência irregular e sócia administradora da Finance e da Huber Participações à época dos fatos, posição por meio da qual atuou e se beneficiou das operações;



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

www.cvm.gov.br

- iii) José Antônio R. Bittencourt (“José Bittencourt”), que, conforme declarado em manifestação prévia⁸⁶, participou ativamente em todas as frentes da administração da Finance;
- iv) Luiz Eduardo, diretor presidente e presidente do conselho de administração da ICLA à época dos fatos, beneficiário de diversas transferências irregulares; e
- v) Paulo Lima, diretor da ICLA à época dos fatos e beneficiário de transferências indevidas.

76. Com relação à acusada Camila Bittencourt, entendo que não há a presença de elementos que atestem a materialidade de sua conduta na qualidade de sócia da Huber Participações. Da mesma forma, quanto à responsabilidade de Júlia Costa, embora ela tenha assinado, na qualidade de superintendente de análise e estruturação da ICLA, os memorandos de investimento que continham as divergências relacionadas aos termos de cessão das frações da opção de 51% das ações, entendo que esse fato, considerado isoladamente, é insuficiente para caracterizar o dolo necessário para a condenação pelo ilícito objeto deste processo.

IV. CONCLUSÃO

77. Os fatos objeto deste PAS ocorreram antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Por essa razão, as penalidades a serem aplicadas devem observar o disposto na legislação então vigente, em linha com o art. 116, parágrafo único, da Resolução CVM nº 45/2022⁸⁷.

78. Na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como para os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas

⁸⁶ “Em relação às atividades de José Antônio Ramos Bittencourt e Ademir José Schneider na empresa FINANCE MOINHOS, **não havia divisão na diferenciação de tarefas**, sendo que **ambos administravam a empresa em todas as áreas e necessidades**, juntamente com Sílvio Marques Dias Neto.” (doc. nº 0736835, sem grifos no original).

⁸⁷ Art. 116. [...]. Parágrafo único. O valor máximo da pena de que trata o art. 61, I, e o valor máximo da pena-base pecuniária, de que trata o Anexo A, assim como os procedimentos de que tratam os arts. 62, 63, 65, 66 e 67 desta Resolução, não são aplicáveis às infrações praticadas antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13 de novembro de 2017, que permanecem sujeitas ao limite de pena pecuniária então vigente.



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

www.cvm.gov.br

praticadas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

79. A realização de operação fraudulenta configura infração de natureza grave, conforme previa o item III da Instrução CVM nº 8/1979⁸⁸, que se reflete atualmente no art. 4º da Resolução CVM nº 62/2022. Além disso, destaco que o ilícito prejudicou indiretamente o patrimônio de milhares de trabalhadores e aposentados, uma vez que a maioria dos cotistas do FIP CMB era RPPS⁸⁹, de maneira que a operação fraudulenta atentou, também, contra a confiabilidade e higidez do mercado de valores mobiliários.

80. Ante a dificuldade de precisar o valor da vantagem indevida auferida pelos acusados, tendo em vista o repasse de recursos entre diversas sociedades e pessoas físicas, que se beneficiaram de forma direta ou indireta de tais valores, em linha com precedentes em que o Colegiado optou por adotar outros parâmetros para quantificar a sanção⁹⁰, fixo a penalidade de multa com base em percentual de estimativa do valor da operação irregular, correspondente ao total de transferências para a Finance no período de 21/01/2013 a 17/07/2015 (R\$94.983.222,15).

81. Assim, fixo a pena em 5% desse montante para cada pessoa jurídica e 2,5% para cada uma das pessoas físicas.

82. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, voto por:

- i) **absolver Camila Bittencourt e Júlia Costa** da imputação de prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I c/c item II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/1979;
- ii) **condenar Finance e ICLA** à multa pecuniária individual de R\$4.749.161,11, cada uma, por prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I c/c item II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/1979; e

⁸⁸ 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.

⁸⁹ Doc. nº 1245078, §14 e Quadro 2.

⁹⁰ Cf. PAS CVM nº 19957.004791/2020-28, de minha relatoria, j. em 18/06/2024. No mesmo sentido, cf. PAS CVM nº 19957.004478/2018-75, Dir. Rel. Flavia Perlingeiro, j. em 21/06/2023.



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

www.cvm.gov.br

iii) **condenar Silvio Marques, Ademir Schneider, Sandra Huber, José Bittencourt, Luiz Eduardo e Paulo Lima** à multa pecuniária individual de R\$2.374.580,55, cada um, por prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao item I c/c item II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 8/1979.

83. Por fim, nos termos do art. 9º, *caput* e §2º, da Lei Complementar nº 105/2001⁹¹ e do art. 12 da Lei nº 6.385/1976⁹², sugiro que o resultado deste julgamento seja comunicado ao Ministério Público Federal e à Polícia Federal, ambos no Rio Grande do Sul, em complemento às comunicações realizadas anteriormente⁹³.

É como voto.

Rio de Janeiro, 19 de agosto de 2025.

Marina Copola

Diretora

⁹¹ Art. 9º Quando, no exercício de suas atribuições, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários verificarem a ocorrência de crime definido em lei como de ação pública, ou indícios da prática de tais crimes, informarão ao Ministério Público, juntando à comunicação os documentos necessários à apuração ou comprovação dos fatos. [...] § 2º Independentemente do disposto no *caput* deste artigo, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários comunicarão aos órgãos públicos competentes as irregularidades e os ilícitos administrativos de que tenham conhecimento, ou indícios de sua prática, anexando os documentos pertinentes.

⁹² Art. 12. Quando o inquérito, instaurado de acordo com o § 2º do art. 9º, concluir pela ocorrência de crime de ação pública, a Comissão de Valores Mobiliários oficiará ao Ministério Público, para a propositura da ação penal.

⁹³ Ofícios nº 178/2021/CVM/SGE e nº 179/2021/CVM/SGE (docs. nº 1262343 e nº 1262344).



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

www.cvm.gov.br

TABELA

Relação de fundos de investimento relativos à contratação da ICLA de serviços de estruturação para a Huber Participações

Fundo	CNPJ	Abertura	Baixa	Status antes do cancelamento
FIC de FIP Milan	17.517.736/0001-34	14/01/2013	30/07/2018	Não registrado
FIC de FIP Saturno	17.213.796/0001-63	12/11/2012	20/12/2016	Pré-operacional
Perseus FIC de FIM	17.830.948/0001-77	06/03/2013	02/08/2018	Não registrado
Hydros FIC de FIM	17.825.390/0001-31	06/03/2013	02/08/2018	Não registrado
Lyra FIC de FIM	17.825.414/0001-52	06/03/2013	02/08/2018	Não registrado
FIA Turquesa	17.412.815/0001-80	21/12/2012	30/07/2018	Pré-operacional
FIA IBrX Rubi	16.609.385/0001-29	20/07/2012	30/07/2018	Pré-operacional
FIC de FIA Jade IBrX	16.606.727/0001-57	20/07/2012	30/07/2018	Pré-operacional
FIDC NP Quebec	17.652.158/0001-49	08/02/2013	22/02/2016	Pré-operacional
FIDC NP Versalhes	17.327.777/0001-68	06/12/2012	20/12/2016	Pré-operacional
FIDC NP Vancouver	17.651.914/0001-15	08/02/2013	22/02/2016	Pré-operacional
FIDC NP Toronto	17.876.119/0001-25	11/03/2013	07/08/2018	Não registrado
Netuno FII	17.238.419/0001-89	06/11/2012	22/02/2016	Não registrado
Proteu FII	17.238.229/0001-61	06/11/2012	11/09/2018	Não registrado
Valence FIC de FIRF LP	20.361.007/0001-46	29/04/2014	24/07/2018	Pré-operacional
Sarthe FIC de FIRF LP	20.226.188/0001-06	29/04/2014	02/08/2018	Não registrado
FIM Louvre	17.922.400/0001-57	22/03/2013	02/08/2018	Não registrado
FIM Cheverny	17.932.842/0001-84	03/04/2013	02/08/2018	Não registrado
FI Myconos RF LP	17.778.603/0001-11	04/03/2013	09/08/2018	Não registrado
FI Grecia RF LP	17.784.145/0001-23	04/03/2012	09/08/2018	Não registrado
FI Gaia RF LP	17.773.750/0001-07	04/03/2013	09/08/2018	Não registrado
FI Trento RF LP CP	17.731.674/0001-69	28/02/2013	09/08/2018	Não registrado
FI Parma RF LP CP	17.731.706/0001-26	28/02/2013	09/08/2018	Não registrado
FI Ravenna RF LP CP	17.731.731/0001-00	28/02/2013	09/08/2018	Não registrado
FIDC Cairo	17.417.303/0001-07	27/12/2012	24/10/2017	Pré-operacional
FIDC Jaspe	17.417.378/0001-98	27/12/2012	30/07/2018	Não registrado