



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.003286/2024-90

#### SUMÁRIO

#### PROPONENTES:

ANDRÉ BERNARDINO DA CRUZ FILHO ("ANDRÉ BERNARDINO")

BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. ("BEM DTVM")

MORE INVEST GESTORA DE RECURSOS LTDA. ("MORE INVEST")

#### ACUSAÇÃO:

BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO:

a) infração, em tese, ao art. 91, I, da então vigente Instrução CVM nº 555/2014<sup>[1]</sup> ("ICVM 555"), por não adotar os procedimentos e controles necessários para que a liquidez do Índico Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado ("Fundo Índico") fosse compatível com o prazo de resgate; e

b) infração, em tese, ao art. 92, I, da então vigente ICVM 555<sup>[2]</sup>, por falta de diligência na análise da documentação relativa às operações do Fundo Índico, incluindo, portanto, os documentos de administração não discricionária e todos os seus anexos, além da leitura do contrato social da UEG Araucária Ltda. ("UEGA"), dentre outros documentos, que comprovasse a legitimidade dos diretores da UEGA de firmarem investimentos em valores superiores aos limites de alçada estabelecidos no contrato social, bem como da gestora para investir em ativos ilíquidos, quando estava limitada a investir somente em renda fixa.

MORE INVEST: infração, em tese, ao art. 2º, III c/c o art. 3º da Resolução CVM nº 62/2022<sup>[3]</sup> ("RCVM 62"), em razão da prática, em tese, de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, na qualidade de administradora da carteira de investimentos da UEGA, no período compreendido entre 29.08.2014 e 06.09.2016, e de gestora do Fundo Índico, no período compreendido entre 25.09.2014 e 06.09.2016.

#### PROPOSTAS:

BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO: pagar à CVM o valor total R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), em parcela única, a ser pago, individualmente, da seguinte forma:

a) R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais) a serem pagos por BEM DTVM; e

b) R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) a serem pagos por ANDRÉ BERNARDINO.

MORE INVEST: pagar à CVM, em 3 (três) parcelas, o valor total de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)

#### ÓBICE JURÍDICO:

**SEM ÓBICE**

#### PARECER DO COMITÊ:

**REJEIÇÃO**

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.03286/2024-90

#### PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de (a) proposta de Termo de Compromisso apresentada por BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. ("BEM DTVM"), na qualidade de Administradora do Índice Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado ("Fundo Índice") e por ANDRÉ BERNARDINO DA CRUZ FILHO ("ANDRÉ BERNARDINO"), na qualidade de Diretor Responsável pela BEM DTVM, e de (b) nova proposta<sup>[4]</sup> de Termo de Compromisso apresentada pela MORE INVEST GESTORA DE RECURSOS LTDA. ("MORE INVEST"), na qualidade de Gestora do Fundo Índice, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador ("PAS") instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais ("SIN" ou "Área Técnica"), no qual constam outros 5 (cinco) acusados.

#### **DA ORIGEM<sup>[5]</sup>**

2. A acusação teve origem no PA 19957.001909/2020-66 instaurado para analisar reclamação enviada à CVM por UEG Araucária Ltda. ("UEGA") e Companhia Paranaense de Energia – COPEL ("COPEL") acerca de possíveis irregularidades na gestão e na administração do Fundo Índice, exclusivo da UEGA, sociedade controlada pela COPEL e pela Petróleo Brasileiro S.A.

3. A Área Técnica investigou eventuais irregularidades que teriam ocorrido entre outubro de 2014 e setembro de 2017 relacionadas à gestão do Fundo e que, em tese, caracterizariam violação a dispositivos da então vigente ICVM 555 e da RCMV 62.

4. A MORE INVEST foi a gestora do Fundo Índice desde o dia 25.09.2014, data de sua constituição, até o dia 06.09.2016, e a BEM DTVM foi a administradora do fundo desde sua constituição até 01.07.2021.

#### **DOS PROCEDIMENTOS DA SUPERINTENDÊNCIA DE SUPERVISÃO DE RISCOS ESTRATÉGICOS ("SSR") E DA SUPERINTENDÊNCIA DE RELAÇÕES COM EMPRESAS ("SEP")**

5. De acordo com a Área Técnica, a SSR apurou que o Fundo Osasco Properties FII ("OSASCO FII") investiu 99,9% do seu patrimônio líquido em ações da sociedade de capital fechado GBX Tietê II Empreendimentos e Participações S.A. ("CIA INVESTIDA" ou "GBX TIETÊ"), atualmente denominada Estação Osasco Desenvolvimento Imobiliário S.A.

6. Entre 2014 e 2016 as cotas do OSASCO FII foram marcadas a mercado com base em laudos de avaliação que justificaram uma valorização de 7.210% no período, elevando seu valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) em 24.07.2013 para R\$ 18.275.034,00 (dezoito milhões, duzentos e setenta e cinco mil e trinta e quatro reais) em 27.10.2016.

7. À época, M.N. e A.C.B. detinham, indiretamente, 100% das cotas do OSASCO FII e, após a primeira reavaliação, passaram a vender suas cotas no mercado secundário, tendo obtido lucro de cerca de R\$ 150 milhões. Determinada sociedade, utilizando seus veículos de investimento (Fundo Índice), foi uma das adquirentes, tendo se tornado a maior cotista individual do OSASCO FII, com 30,24% de participação, enquanto os cotistas iniciais ficaram, em conjunto, com 38,65%.

8. A SEP, por sua vez, instaurou processo administrativo para análise das Informações Trimestrais da COPEL na data base de 30.06.2017, que estavam acompanhadas de relatório de revisão especial com opinião modificada, e identificou, nas demonstrações financeiras da UEGA de 31.12.2014 a 31.12.2016, investimento no Fundo Índice no Ativo Circulante, reconhecido originalmente na rubrica "títulos e valores mobiliários", sem mencioná-lo.

9. Tal fato teria induzido sua controladora a acreditar, erroneamente, que havia liquidez no investimento. Contudo, este se caracterizava como investimento de longo prazo, em uma companhia pré-operacional, sem receitas e que necessitava de capital para seu desenvolvimento.

#### **DOS FATOS**

10. Em 29.08.2014, a MORE INVEST, como contratada, e a UEGA, como contratante, firmaram Contrato de Prestação de Serviços de Administração Não-Discrecionária de Carteira de Títulos, Valores Mobiliários e Ativos Financeiros e Outras Avenças ("CONTRATO").

11. A Política de Investimentos estabelecida no CONTRATO determinou que a carteira da UEGA deveria ser composta exclusivamente por ativos de renda fixa, permitindo operações com derivativos apenas para proteção dos investimentos. Além disso, a MORE INVEST poderia exercer gestão discrecionária, desde que mantivesse a carteira na classe de ativos de renda fixa.

12. Em 25.09.2014, a UEGA aderiu ao regulamento do Fundo Índice, tendo sido representada pela MORE INVEST, que também atuava como gestora do fundo. Com isso, a MORE INVEST passou a acumular a gestão do Fundo Índice com a administração não-discrecionária de carteira para a UEGA.

13. Durante a gestão da MORE INVEST, o Fundo Índice investiu, de forma majoritária, tanto direta quanto indiretamente, na GBX TIETÊ, principalmente por meio do fundo OSASCO FII. Esses investimentos estavam em desacordo com a Política de Investimentos definida no CONTRATO, uma vez que o fundo OSASCO FII aplicava 99% de seus recursos na CIA INVESTIDA.

14. As demonstrações financeiras da GBX TIETÊ referentes a 31.12.2013 foram emitidas com ressalva e ênfase, conforme apresentado a seguir:

### **“Base para opinião com ressalva**

Em 31 de dezembro de 2013, a Companhia contabilizou a reavaliação de bens do ativo imobilizado, no montante de R\$ 242.054.793. Como consequência desse procedimento, **o ativo imobilizado e o patrimônio líquido estão superavaliados nesse montante.** A ITG nº 10 Interpretação sobre a aplicação inicial ao ativo imobilizado e à propriedade para investimentos), aprovada pela Resolução CFC nº 1.263/09, define em seu item 21 que quando da adoção inicial das NBC TG nº 27, NBC TG nº 37 e NBC TG nº 43, no que diz respeito ao ativo imobilizado, a Companhia pode identificar bens ou conjunto de bens de valores relevantes ainda em operação, relevância essa medida em termos de provável geração futura de caixa, e que apresentem valor contábil substancialmente inferior ao superior ao valor justo em seus saldos iniciais. **Não há evidência da adoção das referidas normas pela Companhia.** (sic)

Não recebemos a totalidade das respostas a nossa carta de confirmação referente aos possíveis processos judiciais movidos contra a Companhia, dessa forma não foi possível concluir se havia necessidade de constituição de provisão de contingência na data base de 31 de dezembro de 2013.

### **Ênfase**

A Companhia encontra-se em fase pré-operacional. As demonstrações contábeis foram preparadas no pressuposto da continuidade normal de suas atividades. **A Companhia tem incorrido em prejuízos e apresenta excesso de passivo circulante em relação ao ativo circulante, dependendo, dessa forma, de aportes por parte dos acionistas para continuidade de suas operações”** (Grifo nosso).

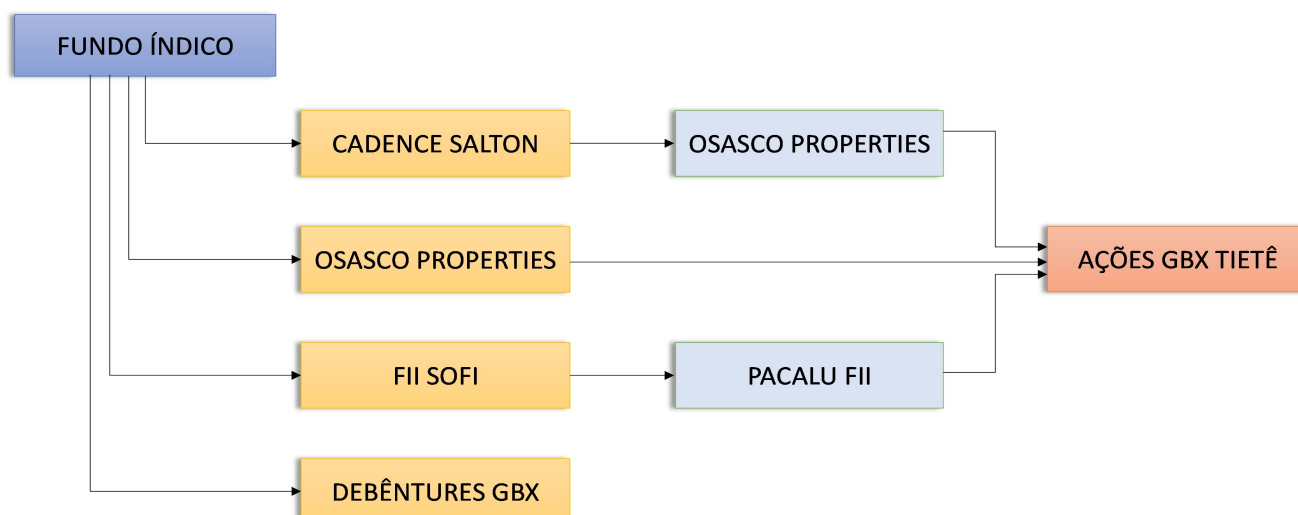
15. Em 09.12.2014, determinada sociedade realizou, no mercado secundário, primeira aquisição de cotas do OSASCO FII, precificadas em R\$ 14.241.744,00 (quatorze milhões, duzentos e quarenta e um mil e setecentos e quarenta e quatro reais), tendo pago até R\$ 18.237.407,00 (dezoito milhões, duzentos e trinta e sete mil e quatrocentos e sete reais) e investido o total de R\$ 118.659.450,64 (cento e dezoito milhões, seiscentos e cinquenta e nove mil, quatrocentos e cinquenta reais e sessenta e quatro centavos) no fundo até 18.04.2019. Esse investimento proporcionou a liquidez necessária para que os cotistas indiretos M.N. e A.C.B. vendessem grande parte de suas cotas por valores bem superiores ao que haviam investido nas subscrições das emissões primárias.

16. Adicionalmente, o Estatuto Social<sup>[6]</sup> da UEGA estabelecia limites de alçada e determinava que: (a) com exceção das atribuições que se referem aos expedientes relacionados ao seu objeto social, os diretores de seu Comitê Administrativo não poderiam realizar qualquer dispêndio ou assinatura de contrato pela UEGA em valor superior a R\$ 1 milhão, salvo se previsto em orçamento antecipadamente aprovado pelo Comitê Deliberativo; e (b) os valores entre R\$ 1 milhão e R\$ 25 milhões deveriam ser aprovados pelo Comitê Deliberativo, e para aqueles superiores a R\$ 25 milhões, a autorização era privativa das sócias da UEGA.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

17. De acordo com a SIN:

a. o fluxograma abaixo representa a exposição à GBX TIETÊ, direta e indireta, pelo Fundo Índico, à época dos fatos:



b. a exposição à GBX TIETÊ era significativa, tendo superado 90% em dezembro de 2017, conforme tabela a seguir:

<b>FUNDO ÍNDICO (EXPOSIÇÃO À GBX TIETÊ)</b>				
<b>ATIVO</b> (veículo investidor)	<b>Dez 2014 (R\$)</b>	<b>Dez 2015 (R\$)</b>	<b>Dez 2016 (R\$)</b>	<b>Dez 2017 (R\$)</b>
CADENCE SALTON* (ações)	0,00	96.680.401,94	97.979.894,38	89.052.632,90
OSASCO FII (ações)	9.947.162,39	0,00	43.578.984,31	39.890.847,73
FII SOFI (ações)	0,00	0,00	5.402.680,58	2.514.192,08
<b>TOTAL AÇÕES GBX</b>	<b>9.947.162,39</b>	<b>96.680.401,94</b>	<b>146.961.559,27</b>	<b>131.457.672,71</b>
<b>DEBÊNTURES GBX</b>	<b>20.740.438,33</b>			
<b>(1) Exposição Fundo Índico à GBX</b>	<b>30.687.600,72</b>	<b>96.680.401,94</b>	<b>146.961.559,27</b>	<b>131.457.672,71</b>
<b>(2) Total Ativos FUNDO ÍNDICO</b>	<b>43.062.447,06</b>	<b>111.882.941,71</b>	<b>165.900.664,13</b>	<b>145.359.488,12</b>
<b>% (1)/(2)</b>	<b>71,26%</b>	<b>86,41%</b>	<b>88,58%</b>	<b>90,44%</b>
* fundo exclusivo, com 90% de seu patrimônio investido no OSASCO FII				
Obs.: Este quadro consolida a exposição a ativos relacionados à GBX no particular, considerando os fundos OSASCO FII e o FII SOFI				

c. a MORE INVEST e a Gestora que a sucedeu na gestão do Fundo Índico a partir de 07.09.2016 tinham o mesmo diretor responsável e sócio;

d. o percentual de exposição do patrimônio do Fundo Índico à GBX TIETÊ comprovava sua relevante participação na sociedade e fez com que este ativo tivesse, inclusive, que ser reclassificado para investimento em coligada nas demonstrações financeiras da UEGA;

e. o CONTRATO estabeleceu um conjunto de fatores que limitavam a atuação da MORE INVEST, principalmente no que dizia respeito às aplicações, que deveriam ser 100% renda fixa, o que não foi observado pela gestora ao decidir realizar os investimentos do Fundo Índico, fundo multimercado, cujo ativo principal não era de renda fixa (tal exigência do CONTRATO decorria da indispensável liquidez necessária no particular para, eventualmente, equacionar fluxo de caixa, em razão do contexto operacional);

f. o montante aportado pela UEGA no Fundo Índico careceu de autorização das sócias da UEGA e desrespeitou os limites definidos no seu contrato social, pois foi muitas vezes superior às alçadas de R\$ 25 milhões e R\$ 1 milhão, respectivamente, do Comitê Administrativo e, principalmente, do diretor financeiro, ordenador dos aportes, que, para contornar tal exigência, utilizou o artifício de realizar várias transferências bancárias que não ultrapassassem, cada uma, R\$ 1 milhão, sendo que o total ficou acima do limite;

g. a MORE INVEST, na qualidade de administradora não discricionária, tinha conhecimento implícito das alçadas previstas no contrato social da UEGA referentes tanto ao Comitê Administrativo como ao diretor financeiro;

h. a MORE INVEST ratificou, referindo-se ao Fundo Índico, que, à época, a gestão era conduzida pelo seu diretor responsável pela atividade de administração de recursos de terceiros, em consonância com os objetivos da UEGA;

i. as demonstrações financeiras de 2017 da UEGA foram reapresentadas com os ajustes necessários para demonstrar corretamente o investimento no Fundo Índico, e as informações trazidas sobre essa decisão de investimento reduziram o lucro referente ao exercício de 2015 e aumentaram o prejuízo de 2016, com impacto total negativo de R\$ 156.187.000,00 (cento e cinquenta e seis milhões e cento e oitenta e sete mil reais), sendo que, além disso, os saldos remanescentes foram reclassificados para Investimento em Coligadas e o saldo de Títulos e Valores Mobiliários restou zerado, conforme reprodução da nota explicativa sobre Investimentos das demonstrações financeiras reapresentadas abaixo:

“Considerando as informações conhecidas hoje que, porém, estavam presentes e deveriam ter sido consideradas à época da elaboração das demonstrações contábeis de 2015 e 2016 e, as recomendações da sócia controladora Copel, a Administração decidiu pela constituição de provisão para desvalorização desse investimento, cujas características se resumem em: (i) estágio do empreendimento imobiliário, (ii) perspectivas de geração de caixa futura. Com base nas informações dos especialistas independentes contratados pela sócia controladora Copel, avaliou-se, ainda, que tal provisão deveria ter sido registrada em exercícios anteriores, pois as informações não conhecidas durante a elaboração daquelas demonstrações financeiras, já estavam presentes à época e deveriam ter sido consideradas quando da elaboração das demonstrações financeiras de 2016 e 2015.

Durante a preparação das nossas demonstrações contábeis, também foi realizada análise de toda a documentação legal e societária dos fundos de investimento e concluiu-se que a partir de julho de 2015, a UEG Araucária Ltda. passou a ter influência significativa, ainda que de forma indireta, na companhia de capital fechado. Dessa forma, a partir de julho de 2015, o saldo remanescente do investimento, até então classificado como instrumento financeiro mensurado a valor justo, **passa a ser mensurado e divulgado como uma coligada**, sendo os efeitos da mudança de classificação do ativo levados ao resultado.” (Grifo nosso);

j. até 16.06.2015 o regulamento do Fundo Índico estabelecia o prazo de conversão de cotas em D+1 e o prazo de resgate em D+4, sendo estes incompatíveis com investimentos em ativos ilíquidos, induzindo-se, em tese, o cotista em erro, e, posteriormente, o prazo de conversão foi alterado para D+1.440, com resgate no dia seguinte, embora essa mudança não tenha sido devidamente comunicada ao contador da UEGA;

k. o voto do então Relator e ex-presidente da CVM, Marcelo Barbosa, no âmbito do PAS 19957.001921/2020-71, a respeito de operações fraudulentas em fundos nos quais os cotistas têm participação relevante nas decisões de investimento, define a responsabilidade da gestora:

“35. Conforme entendimento consolidado do Colegiado, a caracterização de operações fraudulentas exige a comprovação de (i) utilização de ardil ou artifício, (ii) destinado a induzir ou manter terceiros em erro, (iii) com a finalidade de obter vantagem econômica ilícita para si ou para outrem.

36. Diante desses requisitos, uma questão que se coloca é se administradores e gestores estariam utilizando artifícios destinados a manter terceiros em erro quando atuam apenas implementando decisões já tomadas e, em muitos casos, com participação dos cotistas.

37. Há dois pontos importantes a serem considerados de início.

38. O primeiro é que administradores e gestores não podem simplesmente executar automaticamente instruções que tenham recebido, seja de outros prestadores de serviço, seja de cotistas, de forma acrítica e irrefletida. É requisito essencial do dever de diligência de administradores e gestores a verificação da regularidade das ações que executam no desempenho das funções para as quais foram contratados.

39. Os gestores e administradores dos fundos têm relevante papel na verificação da aderência das operações dos fundos sob sua responsabilidade às normas legais e regulamentares, funcionando como gatekeepers de tais obrigações. Seu regime regulatório de deveres e responsabilidades foi concebido de forma a assegurar o adequado desempenho desse papel.

40. Tal entendimento já foi acolhido pelo Colegiado desta Autarquia, inclusive em casos envolvendo fundos exclusivos, nos quais o próprio cotista tomava decisões sobre seu próprio patrimônio. Confira-se:

[...]

41. A mesma lógica se aplica a casos que envolvam operações fraudulentas. Os prestadores de serviço do fundo não podem se eximir de suas responsabilidades alegando que atuaram de forma passiva, apenas como meros executores de decisões já tomadas e alheios às atinentes irregularidades. É inerente às suas responsabilidades evitar que a estrutura do fundo seja utilizada para a realização de ilícitos. Para tanto, é necessário que o prestador de serviço atue com cuidado e tenha razoável grau de confiança

quanto à regularidade dos atos praticados no exercício de suas funções.

[...]

45. Para que possam se eximir das imputações formuladas, apurada a fraude, ainda que por meio de prova indiciária, é necessário que acusados afastem os indícios trazidos pela acusação ou apresentem contraindícios, a demonstrar que efetivamente agiram de modo a impedi-la.

[...]”;

l. o ardil utilizado que teria induzido as controladoras da UEGA em erro foi, conjuntamente, (i) pactuar no CONTRATO uma política de investir somente em renda fixa, mas não respeitá-la, tendo causado problemas à UEGA quando houve a necessidade de disponibilização dos recursos, em tese, líquidos, para pagamento a fornecedor, nos termos de contrato vigente; (ii) desrespeitar o limite de alçada[7] definido no contrato social da UEGA, com a realização de várias transferências bancárias de valores menores para contornar as autorizações necessárias; e (iii) definir, no estatuto do Fundo Índico, prazo de resgate das cotas em D+4, o que seria incoerente com o investimento em ativos ilíquidos, e, posteriormente, alterá-lo para D+1.441, o que, adicionalmente, não foi informado à equipe contábil da UEGA;

m. teria havido obtenção de vantagem de cerca de R\$ 150 milhões para os cotistas iniciais do OSASCO FII, M.N. e A.C.B., com a venda de parte de suas cotas no mercado secundário, e a MORE INVEST, enquanto gestora do Fundo Índico, ao comprar tais cotas, teria gerado liquidez para que M.N. e A.C.B. vendessem as de suas titularidades por valor muito superior ao preço de aquisição, sem, efetivamente, ter investido os recursos na CIA INVESTIDA;

n. a MORE INVEST afirmou que “tinha ciência da forma de aquisição das ações na [CIA INVESTIDA] e a fez considerando as boas perspectivas econômicas que possuía em relação ao investimento, independentemente da forma de aquisição”, ratificando o conhecimento de que o investimento na compra de cotas no mercado secundário não era destinado ao desenvolvimento da GBX TIETÊ;

o. a MORE INVEST, juntamente com outros 5 (cinco) investigados, realizou, em tese, operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, nos termos do artigo 2º, inciso III c/c o artigo 3º da RCVM 62, enquanto gestora do Fundo Índico, entre a data de sua constituição, no dia 25.09.2014, e 06.09.2016; e

p. ao contrário do que foi alegado pelos investigados, não há que se falar em prescrição administrativa quinquenal no caso[8], pois ocorreu sua interrupção com base no art. 2º, II, da Lei 9.873/99.

18. No que diz respeito à conduta da BEM DTVM e de ANDRÉ BERNARDINO, a SIN destacou, em síntese, que:

a. considerando que a alocação dos recursos do Fundo Índico concentrou-se em um ativo em fase pré-operacional, logo, sem liquidez, e o prazo de resgate do Fundo era D+4, a incompatibilidade deveria ter sido observada pela BEM DTVM para obstar o referido investimento;

b. em vez de reagir aos investimentos que não observavam o prazo de resgate do regulamento do fundo (D+4), a administradora convocou e presidiu a assembleia de 16.06.2015 para alterar o prazo de resgate de D+4 para D+1440;

c. diferentemente do que BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO afirmaram em suas manifestações – de que o contrato social da UEGA permitiria a aprovação de qualquer investimento apenas com a assinatura dos dois diretores membros do Comitê Administrativo – a Área Técnica entende que os investimentos somente poderiam ter sido aprovados pelos sócios da UEGA (Copel e Petrobras)[9];

d. a administradora falhou na responsabilidade de verificar todos os documentos relativos às operações do Fundo Índico e às competências do seu gestor, quais sejam, contrato de administração não discricionária e todos os seus anexos e contrato social da UEGA;

e. a administradora também não agiu com a esperada diligência e dever de fidúcia quando não observou as limitações presentes no Anexo III do contrato de administração não discricionária, de que os investimentos fossem 100% alocados em renda fixa, permitindo que o próprio Regulamento do Fundo Índico estabelecesse a composição da carteira em total desenquadramento a esta limitação;

f. a discricionariedade do gestor de um fundo exclusivo em relação à escolha dos ativos não pode ser inferida, mas deve ser rigorosamente verificada pelo administrador;

g. a alegação da administradora de que a UEGA já vinha fazendo investimentos fora dos parâmetros do contrato social, não justifica a falta de atenção à sua leitura e o entendimento do que era a vontade soberana dos sócios da UEGA;

h. o enquadramento inicial do prazo de resgate do fundo em descompasso com o ativo investido



facilitou a atuação do diretor financeiro da UEGA para que a contabilidade da sociedade fosse induzida em erro de classificação do ativo como ativo circulante – erro que permaneceu nas demonstrações consolidadas da COPEL, companhia aberta;

i. a falta de verificação dos limites de poder discricionário da MORE INVEST permitiu sua atuação para além de sua competência, e, ainda, que as negociações de cotas do fundo investido (OSASCO FII) fossem feitas em mercado secundário;

j. a influência direta da UEGA na gestão do fundo não valida o descumprimento da falta de compatibilidade entre o ativo e o prazo de resgate estabelecido no regulamento;

k. caso se desconsidere as obrigações do administrador fiduciário e do gestor nesse tipo de situação, pode-se criar um precedente facilitador de fraudes, como a que se entende ter ocorrido no presente caso[10]; e

l. como *gatekeeper* do Fundo Índico e participante do mercado, a administradora deve preservar seu regular funcionamento nas suas respectivas competências, quais sejam, no caso em tela, fiscalização do gestor e adoção de procedimentos pertinentes para que o prazo de resgate do fundo seja compatível com a liquidez de seus ativos.

## **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

19. Diante do exposto, a SIN propôs a responsabilização de:

a. MORE INVEST e de outros 5 (cinco) acusados por infração ao art. 2º, III c/c art. 3º da RCVM 62 pela realização, em tese, de operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários; e de

b. BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO por:

i. infração, em tese, ao art. 91, I, da então vigente ICVM 555, por não adotar os procedimentos e controles necessários para que a liquidez do Fundo Índico fosse compatível com o prazo de resgate; e

ii. infração, em tese, ao art. 92, I, da então vigente ICVM 555, por falta de diligência na análise da documentação relativa às operações do Fundo Índico, incluindo, portanto, os documentos de administração não discricionária e todos os seus anexos, além da leitura do contrato social da UEGA, dentre outros documentos, que comprovasse a legitimidade dos diretores da UEGA de firmarem investimentos em valores superiores aos limites de alçada estabelecidos no contrato social, bem como da gestora para investir em ativos ilíquidos, quando estava limitada a investir somente em renda fixa.

## **DA PROPOSTA ANTERIOR DE TERMO DE COMPROMISSO APRESENTADA PELA MORE INVEST E REJEITADA PELO COLEGIADO E DA NOVA PROPOSTA**

### **DA PROPOSTA REJEITADA PELO COLEGIADO**

20. Em 31.05.2024, ainda durante a fase pré-sancionadora no âmbito do PA 19957.001909/2020-66 que originou o presente PAS, a MORE INVEST apresentou proposta de termo de compromisso oferecendo pagar à CVM o valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em 3 (três) parcelas, com vistas ao encerramento antecipado do caso.

21. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021[11] (“RCVM 45”), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE/CVM”) apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/1976, os aspectos legais da proposta apresentada, tendo opinado pela existência de óbice jurídico à sua celebração. Nesse sentido, concluiu que não estariam cumpridos, naquele momento, os requisitos objetivos necessários à celebração de termo de compromisso com a MORE INVEST, “haja vista que não foram oferecidos valores mínimos capazes de corrigir a infração, em tese, cometida”.

22. Em reunião realizada em 27.08.2024, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), considerando: (a) o óbice jurídico apontado pela PFE/CVM; (b) os valores propostos e as condições de pagamento para a celebração de ajuste, que se mostraram distantes daqueles utilizados pela CVM em casos semelhantes; (c) a gravidade em tese da conduta analisada no processo (operação fraudulenta); e (d) a reduzida economia processual proporcionada, visto que existiam 7 (sete) outros investigados no processo, entendeu não ser conveniente e nem oportuna a celebração de termo de compromisso e decidiu opinar junto ao Colegiado pela rejeição da proposta de termo de compromisso.

23. Em reunião realizada em 05.11.2024, o Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhando o parecer do Comitê, deliberou[12] pela rejeição da proposta de termo de compromisso apresentada.

### **DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

24. Em 29.11.2024, a MORE INVEST apresentou pedido de reconsideração direcionado ao Colegiado, tendo por objeto a decisão de rejeição da proposta de termo de compromisso proferida na reunião de 05.11.2024.

25. A peticionante alegou, em síntese, que:

- a. relativamente à análise realizada pela PFE/CVM, não haveria o óbice jurídico[13] apontado para a celebração do termo de compromisso, argumentando não haver indicação, sugestão ou referência nos expedientes das áreas técnicas[14] que sinalizasse prejuízos financeiros mensuráveis com nexo causal, direto ou indireto, que possam ter sido causados ao patrimônio da UEGA, do Fundo Índico ou de qualquer outra entidade, em decorrência de ação ou omissão da MORE INVEST;
- b. os prejuízos apontados seriam resultado de má performance dos ativos, em decorrência de condições de mercado;
- c. a quebra do sigilo bancário de diversos investigados comprovou que não houve o repasse de quaisquer valores à MORE INVEST ou a qualquer parte relacionada; e
- d. sem individualização das responsabilidades dos acusados e quantificação dos alegados prejuízos, a compensação que a PROPONENTE poderia apresentar seria advinda de eventuais danos difusos causados ao mercado.

26. Em razão do exposto, a PROPONENTE requereu o deferimento do pedido de reconsideração e, subsidiariamente, caso o Colegiado entendesse pela rejeição do pleito, requereu que os autos fossem encaminhados de volta ao CTC para que fosse realizada a individualização de eventuais prejuízos a serem indenizados pela MORE INVEST e indicação de nexo causal direto e imediato entre tais prejuízos e a conduta da PROPONENTE.

27. À época, ainda no âmbito do PA 19957.001909/2020-66 e em atenção ao expediente da MORE INVEST, a PFE/CVM emitiu o DESPACHO n. 00610/2024/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU[15], manifestando o entendimento de que permaneceria hígida a análise inicial realizada pelo Órgão e de que não estariam presentes os elementos que fundamentariam pedido de reconsideração, conforme previsto no art. 10 da Resolução CVM nº 46/2021 ("RCVM 46"), e a SIN manifestou concordância[16] com a exposição da PFE/CVM.

28. Na sequência das referidas manifestações, os autos foram encaminhados para a Superintendência Geral ("SGE")/CTC, para posterior submissão ao Colegiado da CVM, com proposta de que o pedido de reconsideração não fosse conhecido.

29. Entretanto, por razão de ordem operacional na tramitação do processo, o expediente não foi submetido em seguida ao CTC e ao Colegiado e, em 29.05.2025, juntamente com a apresentação das razões de defesa no âmbito do PAS 19957.003286/2024-90, a MORE INVEST apresentou nova proposta de termo de compromisso reiterando (a) os termos do pedido de reconsideração mencionados acima; e (b) o valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), em 3 (três) parcelas, oferecidos na proposta de termo de compromisso inicialmente apresentada, durante a fase pré-sancionadora, no âmbito do PA 19957.001909/2020-66.

#### **DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO APRESENTADA POR BEM DTVM E ANDRÉ BERNARDINO**

30. Em 22.05.2025, após citação e no prazo para apresentação de defesas, BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO apresentaram proposta para celebração de Termo de Compromisso na qual ofereceram o pagamento do valor total de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), em parcela única, sendo R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais) referentes à obrigação pecuniária a ser assumida por BEM DTVM e R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) referentes à obrigação pecuniária a ser assumida por ANDRÉ BERNARDINO.

31. Em sua manifestação, os PROPONENTES aduziram, resumidamente, que (a) as supostas práticas irregulares já teriam cessado; (b) não teriam causado prejuízo a terceiros; (c) contariam com bons antecedentes e, em que pese a longa experiência e atuação na indústria de fundos de investimento, ANDRÉ BERNARDINO teria histórico profissional irretocável; (d) a CVM já teria celebrado termos de compromisso em casos semelhantes; (f) teriam agido de boa-fé durante o período analisado e durante as investigações; (g) não teria havido prática sistemática ou reiterada de qualquer conduta irregular, e (h) não haveria impacto relevante sobre a imagem do mercado de valores mobiliários.

#### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA**

32. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM 45 e conforme PARECER n. 00046/2025/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas apresentadas e opinou pela existência de óbice jurídico para celebração do termo de compromisso.

33. Em relação ao requisito constante do inciso I do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (cessação da prática), a PFE/CVM considerou que:

“(…) no âmbito da Autarquia, vigora a seguinte tese: “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'.[...]

Relativamente à primeira condição normativa, observa-se que a operação fraudulenta, em tese, levou à obtenção de vantagem ilícita e causou prejuízo a UEGA, ocorreu durante o período certo compreendido entre agosto de 2014 e dezembro de 2017. Dessa forma, **não havendo vestígio de permanência ou continuidade, pode-se considerar cessada a prática da atividade ilícita."** (Grifado)

34. Em relação ao requisito constante do inciso II do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976 (correção das irregularidades), a PFE/CVM considerou que:

"No que diz respeito à correção da infração, os proponentes alegam que não teriam sido apontados prejuízos pela área técnica. Não é isso o que se entende. Além do que já foi mencionado no relatório deste parecer, consta do T.A. que:

'184. As demonstrações financeiras de 2017 foram reapresentadas para demonstrar o real impacto da decisão de investimentos tanto para UEGA, como para a COPEL. Elas continham o seguinte parágrafo de ênfase dos auditores independentes:

'Na reapresentação das demonstrações contábeis de 31/12/2017.

**Em 19 de abril de 2018, emitimos relatório de auditoria contendo parágrafo de ênfase quanto à reapresentação dos saldos contábeis relativos ao exercício findo em 3.12.2016, especificamente quanto ao tema referente ao fundo de investimentos exclusivo mantido pela Companhia,** conforme mencionado na nota nº 8 que ora estão sendo reapresentadas.

Conforme descrito nas notas explicativas nº 2a e 8 às demonstrações contábeis representadas, as demonstrações contábeis de 31 de dezembro 2017 e 2016 foram alteradas e estão sendo reapresentadas para refletir novos ajustes contábeis sobre investimento em fundo de investimentos exclusivo mantido pela Companhia. Nossa opinião não contém ressalva relacionada a esse assunto, uma vez que as demonstrações contábeis e seus valores correspondentes aos exercícios anteriores foram ajustados de forma retrospectiva.'

185. Na reapresentação das demonstrações financeiras, o lucro referente ao exercício de 2015 foi reduzido, em milhares de reais, de R\$ 242.860,00 para 138.874,00 (redução de R\$ 103.986,00) e, **seu prejuízo nas demonstrações financeiras de 2016 aumentou de R\$ 171.429,00 para R\$ 223.630,00 (diferença de R\$ 52.201,00), com impacto negativo desses dois exercícios sociais no total de R\$ 156.187,00.** (parágrafo 190 do TA)

(...)' (Grifos da PFE/CVM)

Não se pode falar em correção da fraude imputada, sem que seja recomposto o prejuízo causado à companhia. Ademais, a infração causou danos difusos à confiabilidade do mercado de capitais, os quais precisam ser compensados.

Vale, também, ressaltar que: 'como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa'.

A respeito desse tema, é certo que existe discricionariedade da Administração para, considerando as particularidades do caso concreto, realizar negociação e aceitar valores que repute mais adequados. Porém, mesmo que na maioria das hipóteses esta Procuradoria se abstenha de se manifestar a respeito do montante, é pacífico, tanto na doutrina quanto na jurisprudência mais abalizadas, que a análise jurídica também abarque exame a respeito de proporcionalidade, que é consectário do devido processo legal substantivo.

Assim: 'É preciso que a quantia oferecida seja proporcional e suficiente o bastante para corrigir o suposto ilícito e atender às finalidades do termo de

compromisso, dentre as quais o efeito paradigmático de inibir a prática de infrações semelhantes no mercado. Ainda que manifestação de tal teor apenas ocorra em situações excepcionais, trata-se de um múnus para o qual esta Procuradoria jamais poderá deixar de atentar, sob pena de se poder concluir que a oferta de valores irrisórios é condição suficiente para atendimento do preceito legal.' (Sublinhou-se) Despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU-2/PFECVM/PGF/AGU (NUP 19957.001313/2015-07)

Nos presentes autos, os valores oferecidos não estão aptos a ressarcir os prejuízos apontados no termo de acusação, razão pela qual precisam ser negociados pelo r. CTC para cumprimento do requisito legal. O montante a ser fixado não pode ser inferior ao prejuízo da reparação dos danos materiais.

(...)

Diante do exposto, no que diz respeito ao cumprimento dos requisitos objetivos necessários à celebração de Termo de Compromisso, opino no sentido da negociação dos valores propostos com o r. CTC.

(...)O r. CTC deve levar em conta os indícios de crime de ação penal pública, na análise da conveniência e oportunidade em celebrar termo de compromisso e na fixação de valor suficiente para compensar os danos difusos causados ao mercado e à prevenção de novos ilícitos." (Grifos da PFE/CVM)

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

35. Em reunião realizada em 09.09.2025, o Comitê, ao analisar os termos do pedido de reconsideração da decisão do Colegiado de 05.11.2024 feito pela MORE INVEST no âmbito do PA 19957.001909/2020-66 e, em linha com o entendimento[17] até então manifestado pela PFE/CVM no sentido de que não teriam sido trazidos novos elementos a serem considerados, nem teriam sido identificadas omissão, obscuridade, contradição ou erro material ou de fato na análise do caso, elementos que fundamentariam pedido de reconsideração, conforme o previsto no art. 10 da RCVM 46, deliberou[18] por submeter o expediente ao Colegiado com proposta de não conhecimento.

36. Na sequência, ao analisar a proposta de termo de compromisso apresentada por BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO, o Comitê, considerando, em especial, (a) o óbice jurídico apontado pela PFE/CVM; (b) a gravidade, em tese, das condutas em tela[19]; e (c) o reduzido grau de economia processual, visto que existem outros 6 (seis) acusados no âmbito do PAS, entendeu que não seria conveniente e oportuna a celebração de ajuste no caso e deliberou[20] por opinar junto ao Colegiado pela rejeição da proposta.

### **DO PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO APRESENTADO POR BEM DTVM E ANDRÉ BERNARDINO**

37. Em 22.09.2025, BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO protocolaram pedido de reconsideração apresentando razões pelas quais o CTC não deveria adotar os fundamentos do Parecer da PFE/CVM e acolher os argumentos de conveniência e oportunidade que o levariam a opinar pela aceitação da proposta apresentada.

38. No que diz respeito ao óbice jurídico e aos alegados prejuízos descritos no termo de acusação, os PROPONENTES alegaram, em síntese, que:

a. teria havido uma interpretação incorreta dos itens 184 e 185 do termo de acusação e os "efeitos contábeis dos ajustes retrospectivos" mencionados no parecer de auditoria não seriam equivalentes à "existência de prejuízo efetivo" e não poderiam ser utilizados como métrica para reparação de prejuízos efetivos de que trata o art. 82, II da RCVM 45;

b. a acusação não apurou nem pretendeu apurar qual teria sido efetivamente o suposto prejuízo suportado pela Companhia;

c. ao contrário dos demais acusados, os PROPONENTES não foram responsabilizados por realizar de operação fraudulenta, mas por agir com falta de diligência e não seria possível concluir, a partir da acusação, que BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO tenham obtido lucro indevido ou tenham sido responsáveis pela causação de eventuais prejuízos[21];

d. no âmbito de julgamentos recentes de casos relacionados à UEGA e aos investimentos no FII OSASCO, o Colegiado da CVM absolveu acusados e reconheceu[22] o viés de retrospectiva da acusação e, no presente caso, também não se poderia concluir quanto a qualquer relação de causalidade entre os atos praticados pelos PROPONENTES e o resultado das operações fraudulentas sem que se adote o viés de retrospectiva.

39. Por fim, no que diz respeito à eficiência administrativa, foi destacado que (a) a celebração do ajuste com parte dos acusados representaria benefícios não apenas para a instrução processual e para análise dos processos sancionadores pelo Colegiado, mas também para o julgamento em primeira instância e, inclusive, para eventual tramitação do processo no âmbito do Conselho de

Recursos do Sistema Financeiro Nacional, e que, (b) no caso concreto, o benefício processual seria ainda mais evidente, pois os PROPONENTES representariam núcleo processual independente dos acusados da prática de operação fraudulenta.

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

40. O art. 86 da RCV 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

41. 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 Termo de Compromisso 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.

42. Em reunião realizada em 07.10.2025, a SIN apresentou ao Comitê e à PFE/CVM, em síntese, as seguintes considerações a respeito do pedido de reconsideração apresentado por BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO:

a. embora o termo de acusação não tenha apurado, nem tampouco pretendido apurar, qual teria sido efetivamente o suposto prejuízo suportado pela companhia, compreende-se que tal verificação configura consequência natural dos estudos realizados, sobretudo em razão da materialidade do tema e da relevância dos impactos identificados, ainda que não tenha constituído o objetivo primordial da investigação;

b. de acordo com informações disponíveis no site da CVM, na seção de fundos cancelados/carteira do fundo, o patrimônio líquido do Fundo Índico passou de R\$ 165.748.636,01 em 31.12.2016 para R\$ 6.846.864,74 em 31.12.2017, o que representa uma redução de R\$ 158.901.771,27 - tal variação está em plena conformidade com o que foi demonstrado na acusação, corroborando a materialidade do impacto econômico e contábil decorrente da perda de valor do ativo investido;

c. a redução do valor do ativo final não caracterizaria uma simples “perda não realizada” de natureza contábil, mas sim um ajuste efetivo a valor justo, o qual traduz de forma fidedigna a realidade econômica da operação e evidencia a dificuldade de recuperação dos recursos alocados;

d. a provisão é o reconhecimento de que o ativo perdeu valor econômico ou não será recuperado e o registro contábil é a melhor métrica disponível e aceita pela regulamentação para quantificar o dano financeiro materializado;

e. quanto ao alegado viés de retrospectiva, cumpre destacar que a acusação contra os PROPONENTES se baseia no descumprimento de deveres regulatórios que eram exigidos no momento da conduta; e

f. os controles internos e a devida diligência do administrador existem para que atuem como barreira preventiva, zelando pelo bom funcionamento do mercado de capitais e as falhas do administrador teriam retirado as barreiras que dificultariam a realização da operação fraudulenta apontada para os outros acusados.

43. Após considerar a manifestação da SIN no sentido que a acusação não apurou, nem tampouco pretendeu apurar, qual teria sido efetivamente o suposto prejuízo suportado pela companhia, o Procurador-Chefe retificou o posicionamento da PFE/CVM em relação ao óbice anteriormente apontado. Assim, e em especial diante da ausência de apontamento de prejuízo certo e com nexo de causalidade para os PROPONENTES, a PFE/CVM entendeu que deixou de haver o impedimento jurídico para eventual acolhimento de todas as propostas apresentadas nesse caso anteriormente indicado.

44. Na sequência, o Comitê, após, inclusive, ouvir a SIN e a PFE/CVM, e considerando, em especial, (a) a gravidade[23], em tese, das condutas tanto da MORE INVEST quanto da BEM DTVM e de ANDRÉ BERNARDINO; e (b) o reduzido grau de economia processual, visto que existem outros 5 (cinco) acusados, entendeu[24] que o encerramento do presente caso por meio de celebração de Termo de Compromisso não seria conveniente e oportuno e que o melhor desfecho para o caso seria o seu julgamento.

#### **DA CONCLUSÃO**

45. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberações ocorridas em 09/09/2025 e 07.10.2025, decidiu[25] opinar junto ao Colegiado da CVM pela REJEIÇÃO (a) da proposta apresentada por BEM DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. e ANDRÉ BERNARDINO DA CRUZ FILHO; e (b) pelo não conhecimento do pedido de reconsideração e pela rejeição da nova proposta apresentados por MORE INVEST GESTORA DE RECURSOS LTDA.

*Parecer Técnico finalizado em 20.10.2025.*

[1] Art. 91. O administrador e o gestor devem, conjuntamente, adotar as políticas, procedimentos e controles internos necessários para que a liquidez da carteira do fundo seja compatível com: I – os prazos previstos no regulamento para pagamento dos pedidos de resgate.

[2] Art. 92. O administrador e o gestor, nas suas respectivas esferas de atuação, estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta: I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão.

[3] Art. 2º Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições:

(...)

III – operação fraudulenta: 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;

(...)

Art. 3º 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 preços, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

[4] Conforme será relatado no Capítulo “DA PROPOSTA ANTERIOR DE TERMO DE COMPROMISSO APRESENTADA PELA MORE INVEST E REJEITADA PELO COLEGIADO E DA NOVA PROPOSTA”, trata-se de nova proposta de Termo de Compromisso apresentada em 29.05.2025 no âmbito do PAS 19957.003286/2024-90, nos mesmos termos do pedido de reconsideração ao Colegiado em face da decisão de 05.11.2024, apresentado em 29.11.2024 no âmbito do PA 19957.001909/2020-66 (que deu origem ao PAS 19957.003286/2024-90), após a decisão de rejeição da proposta de termo de compromisso então apresentada pela MORE INVEST (Decisão do Colegiado de 05.11.2024. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241105\\_R1/20241105\\_D3167.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241105_R1/20241105_D3167.html)).

[5] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a um resumo do que consta da peça acusatória do caso.

[6] O Estatuto Social da UEGA informa, em sua Cláusula Sétima, que a sociedade será administrada por um Comitê Deliberativo, composto por 5 membros (“Representantes”) e um Comitê Administrativo, formado por 3 Diretores. O parágrafo 7º da Cláusula Sétima dispõe sobre o Comitê Administrativo, seus diretores, atribuições e alçadas. Segundo o dispositivo, o referido Comitê seria formado por: (i) Diretor Técnico responsável pelos assuntos técnicos e de engenharia, inclusive a parte operacional e de manutenção da usina; (ii) Diretor Comercial responsável pela venda de capacidade ou de energia gerada pela usina e; (iii) Diretor Financeiro responsável pela administração dos negócios financeiros e administrativos da sociedade. Com relação as atribuições e alçadas, o referido dispositivo informa que:

*“(…) O Comitê Administrativo será responsável pela implementação de todas as decisões e deliberações das sócias e do Comitê Deliberativo e pela condução e administração dos negócios diários da Sociedade, sendo que neste ato lhe é atribuída a autoridade necessária para essas finalidades, incluindo a movimentação de contas bancárias da sociedade podendo para tanto efetuar saques ou depósitos, examinar extratos bancários e quaisquer outros tipos de informações bancárias da Sociedade, efetuar pagamentos, efetuar transferências monetárias e investimentos em nome da Sociedade, solicitar e alterar senhas de acesso às contas correntes e a quaisquer outras informações bancárias, bem como todos e quaisquer atos relacionados a transações bancárias; sendo certo, entretanto, que o Comitê Administrativo não está autorizado a fazer, sem a aprovação prévia do Comitê Deliberativo, a Sociedade (i) assumir qualquer contrato ou série de contratos relacionados, cujo valor seja superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), ou seu equivalente em qualquer outra moeda, (ii) incorrer em qualquer dever ou obrigação, cujo valor seja superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), ou seu equivalente em qualquer outra moeda, ou (iii) alienar ou onerar quaisquer bens da Sociedade ou de outra forma alienar, onerar ou renunciar a quaisquer direitos ou participações da Sociedade, cujo valor seja superior a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), ou seu equivalente em qualquer outra moeda, exceto se referidos contratos, transações, ou ocorrências estiverem previstos num orçamento previamente aprovado pelo Comitê Deliberativo (…)*”. (Grifos da SIN)

[7] Conforme mencionado na Nota Explicativa (“NE”) 6.

[8] A assinatura do contrato de administração não discricionária e as irregularidades identificadas neste Termo de Acusação ocorreram a partir do 2º semestre de 2014. A reclamação original apresentada pela Copel foi encaminhada à CVM em 21.02.2020. O processo nº 19957.011138/201710, que deu origem ao Termo de Acusação no Processo nº 19957.009104/2019-27, teve início em 2017 e foi o ponto de partida para a investigação sobre a participação da UEGA no Fundo Índico e o seu investimento sobre o empreendimento imobiliário em Osasco-SP, gerido pela GBX Tietê II. Portanto, houve a interrupção da prescrição quinquenal, com base no art. 2º, II, da Lei 9.873/99.

[9] Conforme mencionado do parágrafo 16.

[10] De acordo com a SIN, tal entendimento é corroborado pelo voto do Relator e ex-Presidente da CVM, Marcelo Barbosa, no âmbito do PAS Nº 19957.001921/2020-71, a respeito de operações fraudulentas em fundos nos quais os cotistas têm participação, conforme citado no parágrafo 17, alínea “k”.

[11] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.

[12] Decisão do Colegiado de 05.11.2024, disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241105\\_R1/20241105\\_D3167.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241105_R1/20241105_D3167.html)

[13] O seguinte apontamento constou da referida análise da PFE/CVM então realizada: “No que diz respeito à correção da infração, a proponente alega que não teria sido apontado prejuízo no relatório de fiscalização. Não é isso o que se entende. Observa-se, além do que já foi mencionado no relatório deste parecer, que as demonstrações financeiras de 2017 foram reapresentadas para demonstrar o real impacto da decisão de investimentos tanto para UEGA, como para a COPEL.” (grifado pela PFE/CVM)

[14] Relatório de Fiscalização nº 1/2024-CVM/SIN/SEFIS, PARECER n. 00053/2024/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e Parecer do CTC.

[15] Em 28.12.2024, a PFE/CVM emitiu o DESPACHO n. 00610/2024/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU, manifestando o entendimento de que permaneceria hígida a análise inicial realizada pelo Órgão e de que não estariam presentes os elementos que fundamentariam pedido de reconsideração, conforme previsto no art. 10 da Resolução CVM nº 46/2021. Em síntese, foram destacados (a) diversos trechos do Relatório de Fiscalização nº 1/2024-CVM/SIN/SEFIS relacionados com a atuação da MORE INVEST no caso e (b) o trecho que mencionou a reapresentação das demonstrações financeiras de 2017 e o impacto negativo da decisão de investimento tanto para a UEGA quanto para a COPEL, equivalente a cerca de R\$ 156 milhões no resultado dos exercícios de 2015 e 2016. Diante do exposto, a PFE/CVM encaminhou o processo à SGE/CTC.

[16] Em 17.01.2025, a SIN manifestou concordância com o entendimento da PFE/CVM no sentido de que os argumentos da MORE INVEST não deveriam prosperar, acrescentando, em síntese, que: (a) o prejuízo sofrido pela UEGA e pela COPEL nas transações do Fundo Índico teria restado claro e tal resultado não poderia ser atribuído às condições de mercado, na medida em que os recursos não foram destinados ao projeto e sim a M.N. e A.B.; (b) o processo decisório referente à alocação de recursos não possibilitaria a individualização das responsabilidades; e (c) não haveria como dissociar o resultado do investimento às ações da gestora; e (d) o período de escopo da quebra de sigilo bancário foi de 01.08.2014 a 31.12.2014 e a inexistência de achados para o período não serviria para apontar nem para descartar a responsabilidade da gestora.

[17] Conforme relatado no parágrafo 27 e nas Notas Explicativas 15 e 16.

[18] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SNC e SPS e pelos substitutos de SMI e SSR.

[19] De acordo com o art. 141, XIII, da então vigente ICVM 555, a não observância, pelo administrador ou pelo gestor, do disposto nos arts. 82, 89, 91 e 92 da mesma Instrução é considerada infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei n.º 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

[20] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SNC e SPS e pelos substitutos de SMI e SSR.

[21] Nesse sentido, foram citados os seguintes processos em que a PFE/CVM ou o Colegiado não vislumbraram óbice jurídico para celebração de termo de compromisso em razão da necessidade de indenização de prejuízos para pessoas que faltaram com dever de diligência em casos que também envolviam realização de operação fraudulenta: (a) PA 19957.007862/2018-20 (decisão do Colegiado de 31.03.2020, disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200331\\_R1/20200331\\_D1476.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200331_R1/20200331_D1476.html)); (b) PAS



19957.010194/2019-07 (decisão do Colegiado de 06.04.2021, disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20210406\\_R1/20210406\\_D1973.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20210406_R1/20210406_D1973.html)); (c) PA  
19957.008721/2018-24 (decisão do Colegiado de 30.11.2021, disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20211130\\_R1/20211130\\_D2363.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20211130_R1/20211130_D2363.html)); e (d) PAS  
19957.010084/2021-51 (decisão do Colegiado de 04.04.2023, disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2023/20230404\\_R1/20230404\\_D2738.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2023/20230404_R1/20230404_D2738.html)).

[22] Foi citado o PAS 19957.009104/2029-27, julgado em 25.04.2023. Disponível em: [https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2023/20230425\\_PAS\\_19957009104201927.html](https://conteudo.cvm.gov.br/sancionadores/sancionador/2023/20230425_PAS_19957009104201927.html)

[23] No que diz respeito à conduta da MORE INVEST, cumpre registrar que, de acordo com art. 4º da RCMV 62, considera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração à norma contida naquela Resolução e, no que diz respeito à conduta de BEM DTVM e ANDRÉ BERNARDINO, ressalta-se que, de acordo com o art. 141, XIII, da então vigente ICVM 555, a não observância, pelo administrador ou pelo gestor, do disposto nos arts. 82, 89, 91 e 92 da mesma Instrução é considerada infração grave, para efeito do disposto no art. 11, § 3º, da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976.

[24] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SMI, SNC, SPS e SSR.

[25] Idem N.E. 24.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 12/11/2025, às 08:27, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 12/11/2025, às 09:55, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fabio Pinto Coelho, Superintendente**, em 12/11/2025, às 10:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 12/11/2025, às 12:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 12/11/2025, às 13:42, 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 12/11/2025, às 16:30, 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 **2504849** e o código CRC **C88BBE86**.

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" **2504849** and the "Código CRC" **C88BBE86**.