



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 19957.001524/2020-07

Reg. Col. 2781/23

Acusados: **Bittenpar** Participações S.A.
José Barbosa Machado Neto
GF Participações Ltda.
Fernanda Ferraz Braga de Lima de Freitas
Gabriel Paulo Gouveia de Freitas Junior
Fabício Fernandes Ferreira da Silva
Marco Aurélio Carvalho das Neves
Anísio Mendes
Gean Iamarque Izídio de Lima

Assunto: Apurar suposta prática de operação fraudulenta envolvendo a aplicação de recursos do Regime Próprio de Previdência Social de Servidores do Município de Cabo de Santo Agostinho (CABOPREV).

Relator: Diretor João Accioly (Presidente Interino)

RELATÓRIO

I. SÍNTESE INTRODUTÓRIA

1. O presente Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) teve origem no Processo nº 19957.005036/2018-46, instaurado a partir de ofício do Ministério Público do Estado de Pernambuco (“MPPE”), no qual se relatavam possíveis irregularidades na gestão de recursos do Regime Próprio de Previdência Social dos Servidores do Município de Cabo de Santo Agostinho (“CABOPREV”) (1385003). As inconsistências diziam respeito a aportes em fundos de investimento geridos pela Terra Nova Gestão e Administração de Negócios Ltda. (“Terra Nova”), que somavam R\$ 92,92 milhões, correspondentes a aproximadamente 50,2% do patrimônio do instituto previdenciário à época (1468491).

2. A investigação, consubstanciada no Relatório de Fiscalização nº 01/20-CVM/SIN/SEFIS (1385004) e reforçada pelos elementos compartilhados pela Polícia Federal no âmbito do Inquérito Policial nº 96/2018-SR/PF/PE da Operação Abismo, apontava o desvio de recursos públicos por meio de fundos de investimento em camadas (1468491), técnica supostamente utilizada para



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

dificultar o rastreamento dos ativos finais e a fiscalização de limites de concentração.

3. No cerne da controvérsia situam-se títulos emitidos por Bittenpar e GF, reputados pela Acusação como desprovidos de fundamento econômico e que teriam concentrado a maior parcela dos recursos aportados pelo CABOPREV (1468491). A peça acusatória sustenta que a estrutura de investimento não se destinou a alocação legítima, mas teria funcionado como mecanismo para favorecer pessoas vinculadas aos emissores, bem como gestores e administradores dos fundos envolvidos. Imputa aos acusados, na condição de pessoas ligadas aos gestores e administradores dos fundos beneficiários, além de vinculadas às sociedades emissoras dos títulos duvidosos, a prática de operação fraudulenta, nos termos do Item I, c/c Item II, alínea “c”, da Instrução CVM 8.¹

II. ACUSAÇÃO

4. A Acusação detalha um *modus operandi* dividido em três camadas de fundos, desenhado para criar falsa aparência de diversificação e liquidez, enquanto, na prática, o capital era concentrado em “títulos podres” (1468491).

5. **Primeira Camada:** composta por seis fundos geridos pela Terra Nova, com reduzido número de cotistas, histórico operacional incipiente e longos prazos de resgate (superior a D+1.464, com penalidade de 30% em caso de saída antecipada e liquidação apenas em D+67); seus principais investidores eram outros fundos da própria Terra Nova e Regimes Próprios de Previdência Social (“RPPSs”), tendo sido estruturados com a finalidade específica de captar recursos desses entes previdenciários:

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:

[...]

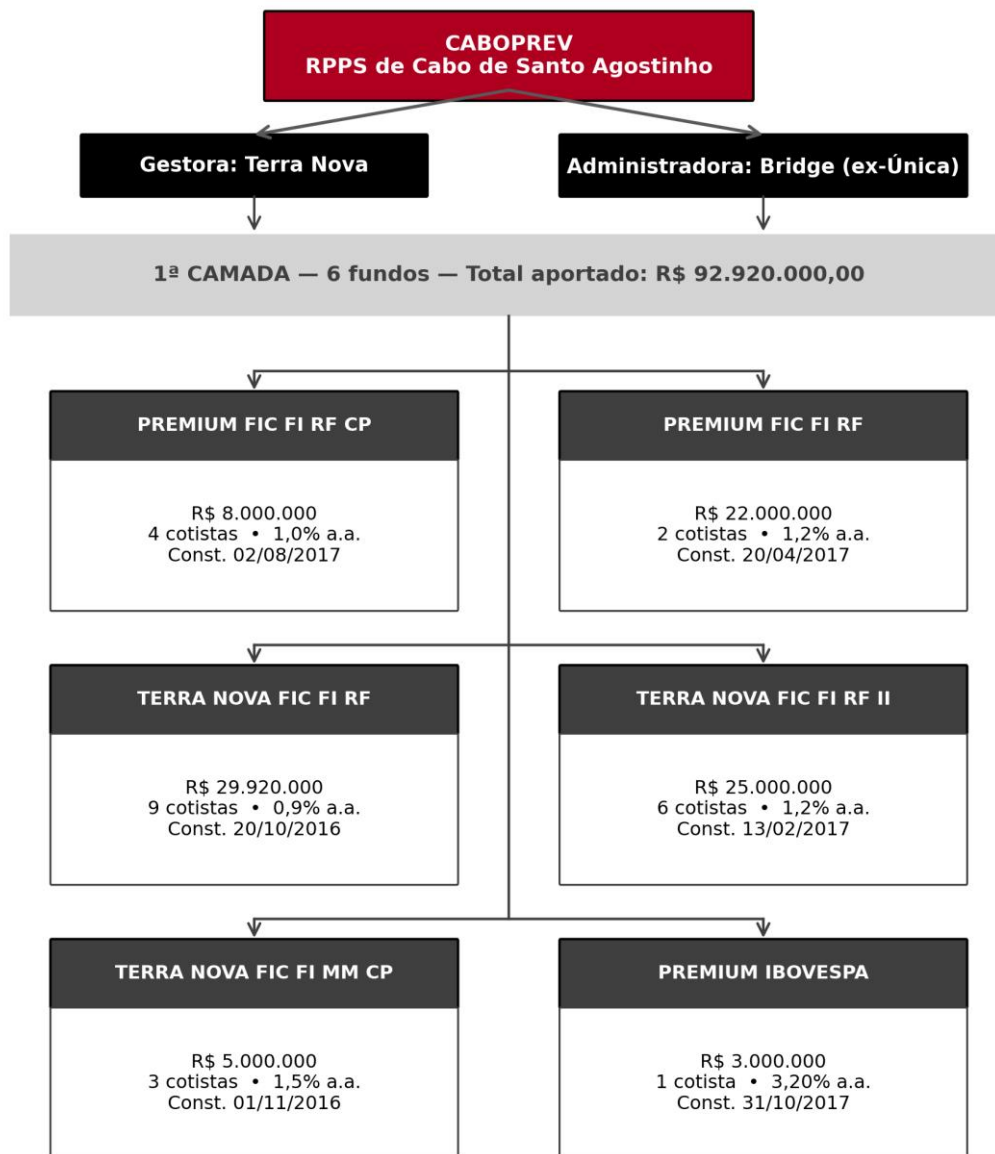
c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, aquela em que se utilize ardid ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros.



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

Organograma – 1ª Camada (Captação)



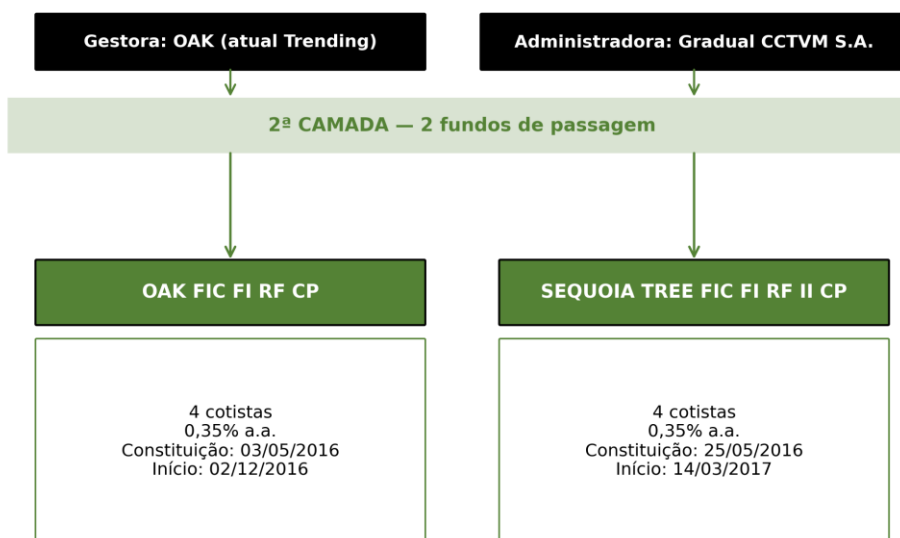
6. **Segunda Camada:** atuava como fundos de passagem, intermediando o capital entre a captação inicial e os ativos finais:



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

Organograma — 2ª Camada (Fundos de Passagem)



Ressalva: um dos fundos da 2ª camada foi administrado pela Orla DTVM S.A.

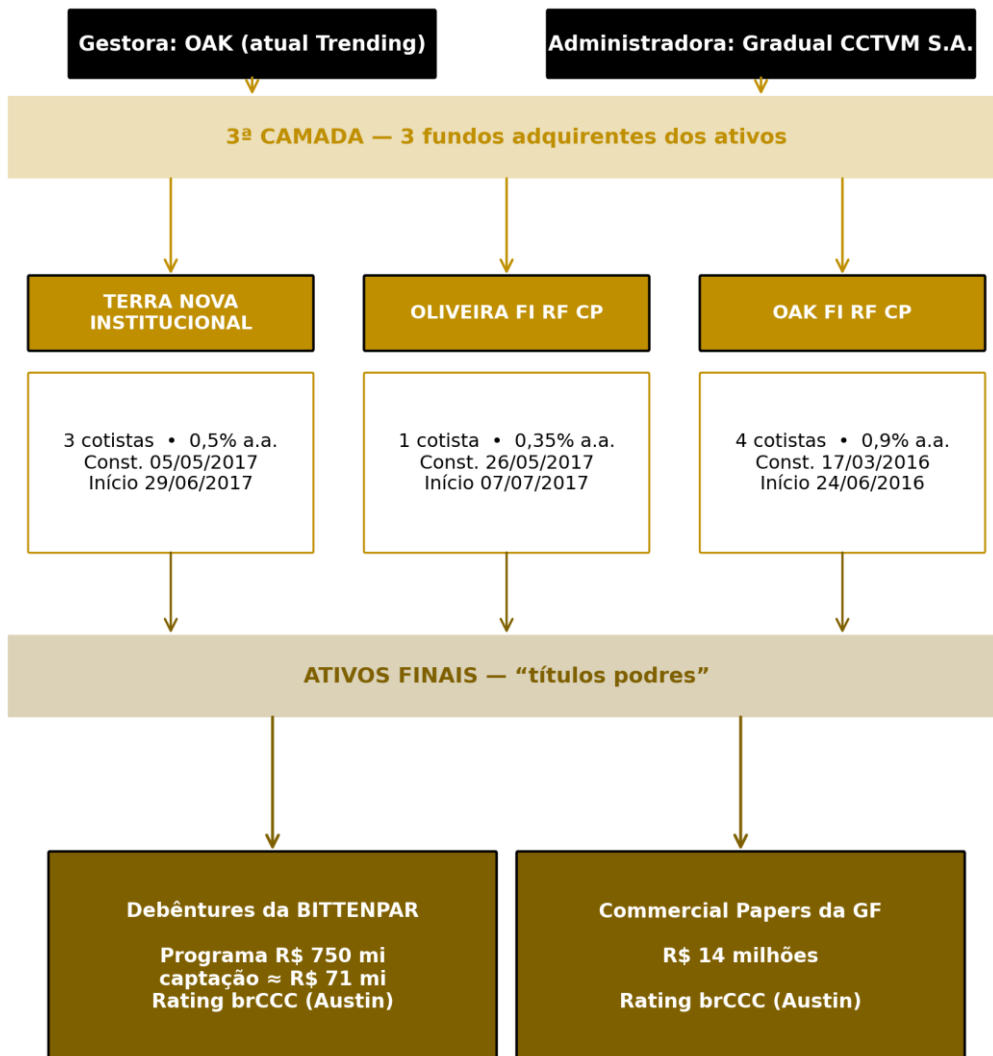
7. **Terceira Camada:** reunia os fundos que efetivamente adquiriram os ativos problemáticos, concentrando o patrimônio em debêntures da Bittenpar e *commercial papers* da GF:



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

Organograma — 3ª Camada (Aquisição dos Ativos)

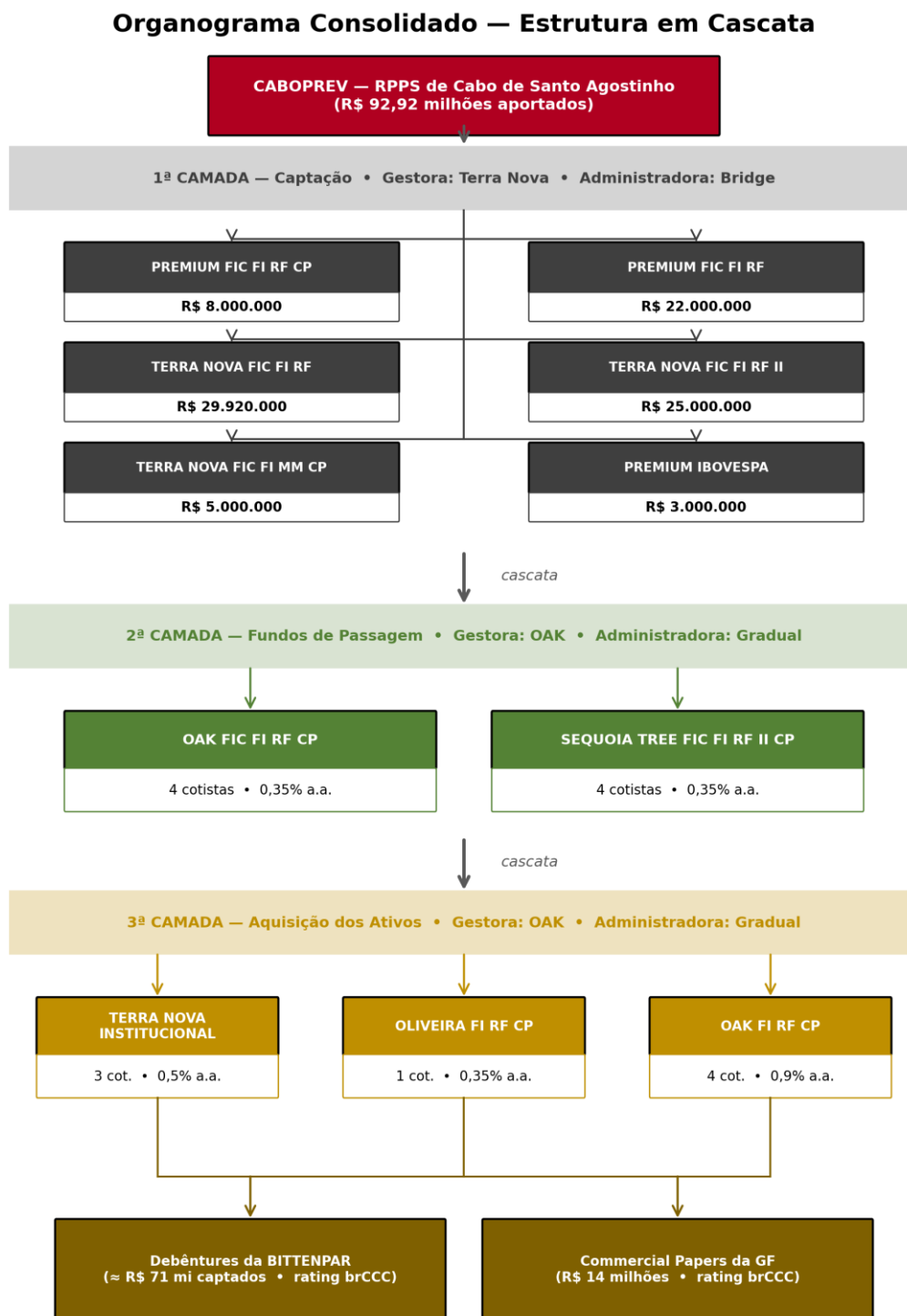




COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

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

8. A estrutura que integra as três camadas de fundos, da captação dos recursos do CABOPREV à aquisição dos ativos finais, pode ser sistematizada da seguinte forma:





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. Todos os fundos da 1ª camada têm como gestores a Terra Nova e a Única Administração e Gestão de Recursos Ltda – antiga denominação da Bridge Administradora de Recursos (“Bridge”) – como administradora fiduciária, sendo que a Bridge tornou-se proprietária da Terra Nova em 2.7.2018 (1385046). Segundo a peça acusatória, nenhum dos fundos da primeira camada atendeu à Resolução CMN nº 3.922/2010 (1385014 e 1385010), ao extrapolarem os limites de concentração de patrimônio permitidos para aportes de RPPS e viabilizarem a aplicação indireta dos recursos do CABOPREV em fundos das camadas subsequentes destinados exclusivamente a investidores profissionais.

10. Com exceção de um único veículo administrado pela Orla DTVM S.A., todos os fundos da segunda e da terceira camadas contaram, respectivamente, com a atuação da Trending Gestão de Recursos Ltda – antiga OAK Asset Gestão de Recursos Financeiros Ltda. (“OAK”) – na gestão; e da Gradual CCTVM S.A. (“Gradual”), atualmente em processo falimentar, na administração fiduciária.

11. Para a Acusação, embora a multiplicidade de fundos pudesse sugerir dispersão, a análise da denominada “cascata” evidencia que a estruturação e a condução da cadeia de investimentos, à época dos aportes do CABOPREV, encontravam-se concentradas essencialmente em dois agentes, Terra Nova e OAK. Parcela relevante dos recursos dos fundos da primeira camada era inicialmente realocada entre veículos do próprio grupo, para somente depois ser direcionada à segunda e à terceira camadas, caracterizando estrutura de participação cruzada que comprometia a transparência da gestão, dificultava a identificação dos ativos finais e contornava os limites de aplicação previstos para os RPPSs. A sobreposição de camadas teria, ainda, ensejado cobrança sucessiva de taxas de administração ao longo da cadeia, sem justificativa econômica idônea, onerando o investimento de forma excessiva.

12. No que se refere aos ativos finais, a Acusação destaca a Bittenpar, sociedade constituída em março de 2016, com capital social reduzido e histórico de prejuízos, cujos sócios eram José, com 99%, e P.G.G., com 1%. Em abril de 2016, a companhia deliberou a emissão de 1.500 debêntures, no valor nominal de R\$ 500 mil cada, totalizando programa de R\$ 750 milhões, com vencimento em 6.4.2026. Conforme informações prestadas à Austin Rating, a captação efetiva alcançou R\$ 71 milhões, classificação “brCCC” (1678953), indicativa de risco de crédito muito elevado, considerando que a sociedade concentrava suas atividades na Super Grill X Indústria e Comércio de Alimentos Ltda. (“Super Grill X”), empresa que não se encontrava operacional. A Bittenpar detinha 100% do capital da Super Grill X, sociedade constituída em 2011 e adquirida em fevereiro de 2017. Após a aquisição, foram anunciados investimentos destinados à produção de *snack foods* à base de carne processada. Tanto a holding quanto a investida exerceram atividades por período exíguo, encontrando-se com operações encerradas já em 2018 ou 2019,



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

apesar de terem recebido R\$ 71 milhões, sem que a maior parte dos recursos fosse direcionada à atividade produtiva divulgada nem a qualquer outro objeto social.

13. Parcela dos valores captados teria sido direcionada à ITS@ Integrated Technology Systems Ltda. (“ITS@”), sob a justificativa de desenvolvimento de sistema de software que não chegou a ser efetivamente utilizado. A ITS@ era controlada pela GF, holding cujos sócios eram Gabriel e R.G.F.M. Gabriel também integrava o quadro societário da Gradual, ao lado de Fernanda, acionista e diretora. A GF figurou como garantidora de emissão de debêntures realizada pela ITS@ em 2016, no montante de R\$ 30 milhões, embora a emissora detivesse capital social de R\$ 10 mil; no mesmo ano, a própria GF realizou emissão de *commercial paper* no valor de R\$ 14 milhões, igualmente classificada como “brCCC” pela Austin Rating, com vencimento de um ano. Bens da GF estavam bloqueados antes da aquisição dos fundos pela Terra Nova, o que, segundo a Acusação, evidenciaria a relação entre as sociedades.

14. Quanto à gestão, a OAK era representada por Fabrício. A Acusação sustenta que a inclusão dos títulos da Bittenpar e da GF nas carteiras decorreu de relação de subordinação entre a OAK (gestora) e a Gradual (administradora). Há indícios, ainda, de que a Gradual atuou como estruturadora e agente fiduciária da emissão da Bittenpar; esta que possuía dívidas com a ITS@ (de Gabriel e Fernanda, sócios da Gradual). Ainda, fundos geridos pela OAK e administrados pela Gradual adquiriram títulos da GF, sociedade pertencente aos mesmos sócios da administradora.

15. Conforme apurado pela Polícia Federal no Relatório Final da Operação Abismo (Inquérito Policial nº 96/2018; 1385042), a Bittenpar realizou repasses de recursos a pessoas vinculadas à Terra Nova, tais como sócios, diretores e funcionários, bem como a terceiros por eles indicados, entre os quais intermediários responsáveis pela captação de RPPSs, levando ao entendimento de que valores provenientes do CABOPREV teriam sido desviados para viabilizar as operações. Foram identificados como beneficiários:

16. **Marco:** sócio administrador da Terra Nova entre 5.12.2012 e 2.7.2018 (1385046), participou de reuniões com o CABOPREV em outubro de 2017. O Relatório de Inteligência Financeira nº 32458.1669.2409 (1385035) aponta que, entre julho e dezembro de 2017, recebeu valores relevantes, incluindo R\$ 1.780.000,00 oriundos da Bittenpar, destacando-se que, em 1.11.2017, um dia após o investimento do CABOPREV nos fundos da Terra Nova, foram creditadas em sua conta duas TEDs da Bittenpar totalizando R\$ 700 mil. Entre 1.3.2018 e 26.6.2018, novos repasses da mesma origem somaram R\$ 392 mil. Sua esposa recebeu da Bittenpar o total identificado de R\$ 2.457.000,00.

17. **Anísio:** funcionário da Terra Nova entre agosto de 2016 e maio de 2018 (1385033), participou das reuniões com o CABOPREV em outubro de 2017. Teriam sido a ele destinados R\$



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

1.145.000,00, ocultados por intermédio de contas de familiares e utilizados na aquisição de imóveis e veículos de luxo.

18. **Gean:** sócio da Terra Nova entre 15.5.2015 e 21.3.2017 (1385046) e diretor responsável pela distribuição de cotas de fundos de investimento entre 26.6.2016 e 8.3.2018 (1385057). Em outubro de 2017, participou de reunião na qual ofereceu os produtos da Terra Nova ao CABOPREV, apresentando-se como representante ainda que já tivesse se desvinculado da gestora. Destacou a rentabilidade, afirmando tratar-se de investimentos com resgate imediato (D+0) e enquadrados na Resolução CMN nº 3.922/2010, sem disponibilizar regulamentos ou lâminas. Segundo a Polícia Federal, recebeu, direta e indiretamente, R\$ 300 mil, pulverizados em contas da esposa, do irmão e de empresa a ele vinculada.

II.1. MANIFESTAÇÃO PRÉVIA DOS ACUSADOS

19. Previamente à formulação da acusação, a área técnica enviou ofícios para que os futuros acusados se manifestassem. Apenas Fabrício, José e Gean responderam.

- **Fabrício**

20. Em sua manifestação prévia (1393915), Fabrício, na qualidade de gestor da OAK, sustentou ausência de vínculo direto com o CABOPREV, afirmando que o instituto nunca foi cotista dos fundos sob sua gestão, mas sim investidor da Terra Nova e que tomou conhecimento da origem dos recursos apenas após a operação policial. Argumentou estrito cumprimento do dever de diligência mediante análise cadastral na JUCESP, verificação de conformidade na B3 e avaliação de balanços auditados. Especificamente sobre a Bittenpar, afirmou ter monitorado o lastro por meio de *valuation* da Grant Thornton, estudos mercadológicos, 21 relatórios mensais de acompanhamento de obra, notas fiscais, processos de importação de maquinários e rating preliminar BBB da LF Rating. Os investimentos na GF Participações ocorreram em 2016 via fundo *Blue Angels*, sem aporte do CABOPREV. Negou recebimento de vantagens ilícitas.

- **José**

21. A manifestação prévia de José (1394010), apresentada por sua procuradora, centrou-se exclusivamente no pedido de suspensão do PAS em razão de seu grave estado de saúde, patologia que comprometeria sua integridade para o exercício da defesa. O pleito fundamentou-se em decisão liminar do TRF-3, que determinou a suspensão dos atos processuais em ação penal correlata até a conclusão de perícia judicial e exames neuropsiquiátricos, sustentando que o prosseguimento administrativo deveria aguardar tais exames.

- **Gean**

22. Em sua manifestação prévia, Gean (1394012) sustenta a inexistência de vínculo



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

administrativo ou de gestão com a Terra Nova à época dos fatos, alegando retirada da sociedade em 5.6.2017 e exoneração do cargo de Diretor de Distribuição de Cotas em 24.6.2017. Por não ocupar cargos de direção ou administração no período dos aportes, não poderia ser responsabilizado por irregularidades na gestão dos fundos. No evento de 30.10.2017, limitou-se a palestra técnica sobre cenário macroeconômico na condição de economista, ressaltando que o CABOPREV já havia formalizado o credenciamento da gestora, realizado visitas técnicas com outros sócios e efetuado aportes vultosos em datas anteriores. Negou relação com as demais entidades da estrutura (Bridge, OAK, Gradual e Orla) e destacou que os profissionais do CABOPREV possuíam as certificações exigidas. Não abordou o recebimento de valores da Bittenpar, informando que as demais imputações seriam discutidas em sede judicial.

III. DEFESA

23. Os acusados foram regularmente citados, mas apenas Marco, Gean, Fernanda e Gabriel apresentaram defesa, todas tempestivamente.

- **Marco**

24. A defesa de Marco (1678916) fundamenta-se na nulidade das provas, na ausência de responsabilidade técnica pela gestão de carteira e na comprovação da substância econômica dos ativos investidos. Em preliminar, arguiu nulidade dos Relatórios de Inteligência Financeira (“RIF”) produzidos pelo COAF (1385035), por não terem sido juntados em sua integralidade aos autos e por terem sido requisitados pela Polícia Federal sem prévia ordem judicial, desrespeitando a reserva de jurisdição e configurando *fishing expedition*. Alega, ainda, ilegitimidade passiva, sustentando que somente passou a ser sócio da Terra Nova em 7.7.2017 (1678917), quando os fundos suspeitos já haviam sido constituídos, e que sua atuação era estritamente de gestão empresarial, não ocupando os cargos de Diretor de Gestão de Riscos, Compliance ou Gestão de Carteira, designados a outros perante a CVM.

25. Defende a idoneidade da Bittenpar e da Super Grill X, refutando as teses de empresa de fachada e ativos sem lastro mediante pareceres técnicos dos professores Evandro Fernando de Pontes (1678919) e Uinie Caminha (1678920); relatórios de auditoria da Grant Thornton (1678924 e 1678925); 21 laudos de engenharia com fotos da modernização do parque industrial (1678926 a 1678949); apólices de seguro de engenharia (1678921 a 1678923); e notas de rating brCCC (Austin; 1678953) e BBB (LF Rating; 1678954) para as debêntures, indicativas de viabilidade econômica compatível com investimentos em fase pré-operacional. Contesta a promessa de resgate D+0, demonstrando o encaminhamento de lâminas e regulamentos (1678957) e a assinatura, pelo CABOPREV, de Termos de Adesão e Ciência de Risco (1678958) antes dos aportes.

- **Gean**



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

26. A defesa de Gean (1678982) foca na ausência de vínculo com a gestora à época, na idoneidade dos serviços prestados e na fragilidade das provas do Inquérito Policial. Em preliminar, alega cerceamento de defesa pela falta de acesso à integralidade das provas eletrônicas (backups de celulares e mídias). Refuta a tese de diretor de fato da Terra Nova, apresentando documentos que comprovam saída em junho de 2017, meses antes dos aportes, e argumentando que a responsabilidade no mercado de capitais deveria recair sobre os diretores formalmente nomeados perante a CVM, cargos que não ocupava (1678983). Quanto à reunião de 30.10.2017, sustenta que participou apenas como economista convidado para falar sobre cenário macroeconômico. A promessa de resgate D+0 seria inverossímil, pois o CABOPREV já havia assinado, em 17.10.2017, Termos de Adesão e Ciência de Risco com prazos de carência expressos (1678984), e a omissão de lâminas é refutada por declaração escrita dos próprios diretores do instituto (1678985).

27. Quanto ao valor recebido da Bittenpar, afirma tratar-se de pagamento por serviços de assessoria para abertura de capital (IPO) da Bittenpar, juntando contrato de prestação de serviços de sua empresa (Meridional Investimentos SS Ltda.; 1678992), nota fiscal anterior à investigação policial (1678993) e declaração no imposto de renda (1678994). Explica que o uso de contas da esposa e do irmão se deu em razão de dívidas de outra empresa, sem intenção de ocultar valores, de forma que a origem (Bittenpar) foi mantida transparente no registro bancário. Subsidiariamente, requer produção de provas (depoimento pessoal, oitiva de testemunhas, prova emprestada de ação penal e acesso integral às mídias eletrônicas que embasaram o IPL nº 96/2018).

- ***Fernanda e Gabriel***

28. As defesas de Fernanda (1678999) e Gabriel (1679003) são substancialmente coincidentes. Amparam-se na negativa de autoria, alegando que investigações criminais anteriores teriam demonstrado que nem a Gradual nem seus executivos tiveram participação nas operações do CABOPREV ou em eventuais desvios. Sustentam que as sociedades envolvidas possuíam fundamentação econômica legítima. A GF atuava como holding controladora da ITS@, detentora dos sistemas tecnológicos utilizados pela Gradual. Quanto à Bittenpar, alegam que a fábrica da Super Grill X foi efetivamente construída, fato comprovado por laudo pericial da PF, e que o insucesso decorreu apenas do bloqueio de contas bancárias. Afirmam que os recursos captados pela GF e pela ITS@ foram reinvestidos nas próprias empresas, sem apropriação indevida pelos sócios. Alegam, por fim, cerceamento de defesa, uma vez que decisão da 6ª Vara Criminal Federal em 2018 os impediu de acessar a sede da Gradual e obter cópias de documentos.

IV. TERMO DE COMPROMISSO

29. A análise da celebração de Termo de Compromisso concentrou-se exclusivamente na proposta apresentada por Marco em sua defesa (1678916), uma vez que os demais oito acusados



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

não apresentaram propostas. O proponente comprometeu-se a não exercer, pelo prazo de três anos, cargo de administrador ou de conselheiro fiscal em companhias abertas, entidades do sistema de distribuição ou outras entidades que dependam de autorização ou registro na CVM. A PFE manifestou-se contrariamente à aceitação em 6.1.2023, ressaltando que a proposta é inócua por não prever reparação dos danos individuais aos aposentados do CABOPREV nem dos danos difusos à higidez do mercado, e enfatizou a gravidade das infrações, que envolvem indícios de crime. Assim, apontou óbice jurídico. O CTC opinou pela rejeição da proposta (1750124) em 31.01.2023, com base em conveniência e oportunidade e nos aspectos legais levantados pela PFE. O Colegiado da CVM, por unanimidade, acompanhou o CTC (1778076) em 4.4.2023. O acusado foi notificado dessa decisão em 22.5.2023.

V. DISTRIBUIÇÃO

30. Por fim, registra-se que fui designado como Relator deste PAS em Reunião do Colegiado de 10.01.2023.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 26 de maio de 2026.

João Accioly
Presidente Interino