COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007856/2025-00

SUMÁRIO

PROPONENTES:

VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.

ERIC HAYASHIDA

ERNANE DIVINO DOS SANTOS ALVES

MARCOS WANDERLEY PEREIRA

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no art. 19 da então vigente Instrução CVM nº 558/2015 ("ICVM 558")[1], para os eventos ocorridos antes de 30.06.2021, e ao disposto art. 22 da Resolução CVM nº 21/2021 ("RCVM 21")[2], para os eventos verificados após 01.07.2021, por prestar à CVM, de forma recorrente, informações incorretas acerca da liquidez de fundos de investimentos.

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor total de R$ 3.360.000,00 (três milhões trezentos e sessenta mil reais), da seguinte forma:

a) R$ 2.100.000,00 (dois milhões e cem mil reais), em parcela única, a serem pagos pela VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.; e

b) R$ 420.000,00 (quatrocentos e vinte mil reais), em parcela única, a serem pagos individualmente por ERIC HAYASHIDA, ERNANE DIVINO DOS SANTOS ALVES e por MARCOS WANDERLEY PEREIRA.

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007856/2025-00

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta conjunta de celebração de termo de compromisso apresentada por VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA ("VÓRTX DTVM" ou "Administradora"), na qualidade de administradora fiduciária de fundos de investimento, e por ERIC HAYASHIDA, ERNANE DIVINO DOS SANTOS ALVES ("ERNANE ALVES") e MARCOS WANDERLEY PEREIRA ("MARCOS PEREIRA"), na qualidade de diretores responsáveis pela atividade de administração fiduciária da VÓRTX DTVM, no âmbito de processo administrativo sancionador ("PAS") instaurado pela Superintendência de Supervisão de Investidores Institucionais ("SIN" ou "Área Técnica"), no qual não constam outros acusados.

DA ORIGEM E DOS ESCLARECIMENTOS INICIAIS[3]

2. A acusação teve origem em processo instaurado em razão da atividade de supervisão de risco de gestão de liquidez exercida pela SIN, por meio da qual foram identificadas inconsistências na apresentação de informações e documentos à CVM, o que gerou alertas falsos a respeito da gestão de risco de liquidez em diversos fundos de investimentos.

3. Vale registrar que, no âmbito do processo de origem, a Administradora e seus diretores apresentaram proposta de termo de compromisso no valor total de R$ 1.000.000 (um milhão de reais), sendo R$ 520.000,00 (quinhentos e vinte mil reais) referentes à obrigação da VÓRTX DTVM e R$ 160.000,00 (cento e sessenta mil reais) referentes à obrigação de cada diretor. O pleito foi rejeitado pelo Colegiado da CVM em 20.12.2024[4], sob o fundamento da gravidade em tese das condutas abrangidas pelas irregularidades investigadas, que envolviam, em tese, falhas no controle interno de gestão de liquidez, estando ausentes a conveniência e oportunidade para a celebração do acordo.

4. Conforme se depreende da referida decisão, embora a VÓRTX DTVM tenha apresentado um Plano de Ação detalhando medidas já tomadas até aquele momento e medidas ainda a tomar para aperfeiçoar seus processos e controles internos relativos aos relatórios regulatórios de gestão de liquidez dos fundos de investimento – o que levou, inclusive, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM ("PFE-CVM") a se manifestar pela ausência de

óbice jurídico para a celebração do acordo – no decorrer da discussão do caso no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), a SIN infirmou que havia iniciado três novas ações de fiscalização em face da Administradora após o recebimento da proposta de termo de compromisso, o que foi entendido, naquele momento, como evidência da continuidade dos problemas relativos aos controles de liquidez.

5. No âmbito da análise da nova proposta apresentada após a instauração do PAS, contudo, após a realização de diligências na sede da Administradora, a SIN entendeu que a VÓRTX DTVM demonstrou ter estruturado e implementado controles internos aptos a mitigar riscos associados à mensuração, monitoramento e reporte da liquidez dos fundos. Conforme será exposto neste Parecer, diante desse novo cenário, o CTC entendeu que seria conveniente negociar os termos propostos.

DOS FATOS

6. No âmbito de seu trabalho de supervisão de rotina, a SIN identificou que, por diversas vezes no período de março de 2019 a outubro de 2023, fundos de investimento administrados pela VÓRTX DTVM apresentaram valores das saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido em regulamento para o pagamento dos resgates, incluindo o estoque dos resgates solicitados e ainda não pagos, superiores aos valores totais dos ativos passíveis de liquidação financeira nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate (incluindo as disponibilidades).

7. Essa informação, quando detectada, indica que o fundo pode estar apresentando problemas de liquidez, sejam momentâneos ou estruturais, situação que enseja a emissão de Ações de Fiscalização para oitiva dos prestadores de serviço a respeito da situação de liquidez do fundo e para prestação dos respectivos esclarecimentos.

8. Entre 27.03.2019 e 10.11.2023, a SIN enviou à VÓRTX 11 (onze) Ações de fiscalização que culminaram no envio de 9 (nove) Ofícios de Alerta, sendo que 6 (seis) ocorrências se referiram a erros informacionais e 5 (cinco) a falhas nos controles internos de liquidez que teriam sido identificadas e reconhecidas pela própria Administradora, conforme indicado no quadro abaixo:

Período	**Fundo**	**Tipo de problema identificado e Artigos da ICVM 555, em tese, infringidos conforme Ofício de Alerta (OA) enviado**	**Síntese dos esclarecimentos prestados pela VÓRTX e dos eventuais ajustes que seriam realizados**
27.03.2019	SOLIDUS FIC FIM	Erro informacional Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 17/2019)	Houve falha dos sistemas utilizados para emissão de relatórios diários e informou que implementaria, entre outras medidas, solicitação de modificações no sistema ao fornecedor e o desenvolvimento de novos parâmetros de validação e crítica de arquivos por sua equipe interna de tecnologia.
19.06.2019	HECTARE FIM CP	Erro informacional Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 45/2019)	Houve alguma instabilidade no sistema que não pôde ser identificada ou reproduzida, que foi momentânea ou transitória, e só pôde ser notada na comparação de arquivos XML.
04.03.2020	VITREO CRIPTOMOEDAS LIGHT FIC FIM	Erro informacional Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 34/2020)	Houve problema na exportação do Informe Diário no sistema e a solução definitiva pelo fornecedor ainda dependia de uma atualização sistêmica.
30.06.2021	XPCE INFRA FIC FIM CP	Falha no controle interno de liquidez* Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 49/2021)	Foi iniciado um Plano de Ação a fim de mitigar o risco de inconsistências sistêmicas em informes diários causadas pela falha ora descoberta (falha de cálculo causada por inoperância de classificações de ativos no sistema). Falha atingiu classe específica de ativos, não afetando a maior parte dos ativos encarteirados pelos fundos administrados.
30.06.2021	XPCE SECURITIZAÇÃO FIC FIM CP		

30.07.2021	MADRID FIM CP IE	Falha no controle interno de liquidez** Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 47/2021)	Ocorrência pode ser considerada singular, diferenciando-se em relação às anteriores, em vista da complexidade da estrutura observada e envolve oportunidades de melhoria relacionados a (i) organização das análises e monitoramento da liquidez deste Fundo específico e sua relação com outros veículos que compõem a mesma estrutura e também dos demais fundos administrados e, (ii) formalização e registro de notificações, providências e ações de "gatekeeping" realizadas pela Administradora em relação à gestora do fundo.
19 a 24.11.2021	MADRID FIM CP IE	Falha no controle interno de liquidez*** Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 79/2021)	Após recebimento da Ação de Fiscalização anterior, em razão da discrepância encontrada, de natureza sistêmica, que não poderia ser percebida a não ser por revisão/recálculo manual das cotas e carteiras diárias, a Administradora optou por desenhar Plano de Ação preventivo tendo, como primeira etapa, verificação de possíveis inconsistências de liquidez pelo próprio sistema de processamento e segunda etapa, baseada no desenvolvimento de redundância de processamento e cálculo de ativos líquidos.
30.04.2022	JP REAL ESTATE M. M. FIC FIM	Erro informacional Art. 46 (OA 41/2022)	A Administradora apresentou relatório com teste realizado na carteira do fundo em 25.02.2022, o qual não apresentou risco de liquidez para o Fundo em questão, em situações de estresse e informou que havia convocado assembleia de cotistas e aprovado prazo de resgate para D+2 (Prazo resgate era D+1 e parcela preponderante da carteira do fundo eram cotas de FII, que, em caso de pedidos de resgate, necessitavam ser vendidas em pregão).
15, 16 e 17.02.2023	BOHR ARBITRAGE CRIPTO FIM - IE	Erro informacional Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 27/2023)	Houve incidente pontual no processo de cadastramento dos ativos caracterizados como operações compromissadas de longo prazo em sistema de controladoria de ativos. Não houve a vinculação quanto a característica de liquidez quanto ao referido ativo. Foi promovido o devido ajuste de modo a não serem identificados outros incidentes de mesma natureza, bem como efetuada retificação junto à carteira do Fundo.
23 e 24.02.2023	FI DIGITAL STRATEGY RF CP		Houve incidente pontual no processo de comunicação de informação de cancelamento de resgate provisionado. Foi promovido o devido ajuste na respectiva carteira, de modo a não serem identificados outros incidentes de mesma natureza. Houve adoção de bloqueio automático de envio de relatórios de gestão de liquidez à CVM para fundos que não possuíssem liquidez e alertas às áreas responsáveis para análise e/ou eventual elaboração de Plano de Ação junto ao gestor. Previamente ao prazo de conclusão do plano anteriormente informado, houve a adoção de procedimento interno de dupla verificação quanto aos informes enviados, dentro do prazo estabelecido pelo regulador de 3 (três) dias úteis do prazo final para eventuais correções de informações necessárias quanto a estes, portanto, sanando integralmente os apontamentos elencados pela CVM.

13 e 16.10.2023	VC SPX FALCON FIC FIA	Falha no controle interno de liquidez**** Arts. 59, § 1º, 91 e 92 (OA 96/2023)	As supostas situações de iliquidez foram originadas por inconsistência no sistema, tendo o lançamento sido corrigido pela Administradora em 24.10.2023 perante os órgãos reguladores. Uma vez identificada a inconsistência no sistema, a Administradora imediatamente entrou em contato com o prestador de serviços do software, solicitando com urgência o aperfeiçoamento e correção da questão. Após reunião e demonstração do erro, foi definida a necessidade de nova versão do sistema com entrega prevista para dia 30.11.2023.
*Atribuiu indevidamente liquidez a cotas de fundos fechados que integravam a carteira do fundo analisado. ** Deixou de considerar apropriadamente a liquidez de determinados ativos. *** Deixou de considerar dois ativos como líquidos. ****Não considerou a liquidez proveniente de resgates programados em fundo investido.			

9. Em razão do exposto, a SIN solicitou, nos termos do art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), a manifestação prévia da VÓRTX DTVM e de MARCOS PEREIRA[5], ERNANE ALVES[6] e ERIC HAYASHIDA[7], que atuaram como diretores responsáveis[8] pela atividade de administração fiduciária à época das ocorrências das infrações acima mencionadas, as quais foram objeto de Ofícios de Alerta.

10. Ao solicitar a manifestação, a SIN indicou que o fato de as irregularidades em tese identificadas não terem ocasionado prejuízos aos cotistas dos fundos administrados não mitigaria a gravidade da eventual negligência da Administradora em implementar processos e procedimentos de controle de liquidez compatíveis com as determinações normativas.

11. Em 08.03.2024, os PROPONENTES apresentaram manifestação, alegando, em síntese, que:

a. os aprimoramentos e melhorias implementados na estrutura de controles internos para resolver as questões operacionais identificadas pela SIN e assegurar que elas não voltassem a ocorrer foram informados nas respostas a cada um dos Ofícios de Alerta recebidos;

b. nenhuma das situações identificadas pela SIN tratou propriamente de uma falha relacionada ao monitoramento de liquidez dos fundos, mas tão somente, de falhas pontuais no envio de informações e documentos à CVM;

c. não houve qualquer prejuízo aos cotistas dos fundos de investimento administrados pela VÓRTX;

d. os erros nos saldos de ativos líquidos indicados no informe diário dos fundos, apontados nos Ofícios de Alerta nºs 17 e 45/2019, 34/2020, 79/2021 e 27 e 96/2023, decorreram de problemas pontuais no sistema utilizado para a geração dos informes diários e, diante das falhas identificadas, foram adotadas diversas medidas para aprimorar o sistema;

e. mais recentemente, optou-se por substituir o sistema no que concerne ao controle de liquidez, para evitar que esse tipo de situação volte a ocorrer;

f. a falha nos controles internos adotados para a classificação de liquidez de certos ativos abordados no Ofício de Alerta nº 49/2021 foi pontual e decorrente de falha no software de controladoria utilizado, que, ao invés de excluir as cotas dos fundos de investimento em direitos creditórios do cálculo da liquidez, computou tais cotas indevidamente como ativos líquidos;

g. houve uma revisão de procedimentos e a responsabilidade pelo cadastro de ativos deixou de ser da área de Fundos e passou a ser da área de Precificação, que seria a área mais especializada para esse tipo de análise, minimizando os riscos de falhas;

h. a falha no envio de regulamento atualizado abordada no Ofício de Alerta nº 41/2022 ocorreu em razão de erro operacional isolado e deverá ser definitivamente solucionada com a criação de novos campos e controles no sistema que controla o fluxo de aprovação de regulamentos;

i. no que diz respeito às falhas no Madrid FIM apontadas no Ofício de Alerta nº 47/2021, houve identificação da situação de estresse indicada pela CVM e questionamento à gestora do fundo;

j. após os esclarecimentos obtidos, a Administradora entendeu que o fundo não apresentava problemas de liquidez, pois:

i. o fundo faz parte de uma estrutura de fundos de investimento geridos pela mesma gestora e tem ativos suficientes para fazer frente às suas necessidades financeiras;

ii. os cotistas do fundo são controladores indiretos da gestora e a probabilidade de solicitação de resgate de suas cotas é baixa;

iii. há dispositivos no regulamento do fundo para controle de eventuais emergências de liquidez, como a possibilidade de honrar pedidos de resgate mediante a entrega de ativos; e

iv. a gestão de liquidez do fundo é realizada de maneira integrada aos demais veículos que compõem a estrutura, o que é viabilizado pelo fato de se ter o mesmo gestor para toda a cadeia de fundos de investimentos;

k. pretende-se, adicionalmente, adotar procedimentos para assegurar que as interações entre a Administradora e os gestores dos fundos administrados ocorram de maneira mais eficiente, reduzindo a ocorrência de erros operacionais dessa natureza.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

12. Conforme já mencionado, em 07.06.2024, ainda no curso da investigação que deu origem ao presente PAS, VÓRTX DTVM, bem como MARCOS PEREIRA, ERNANE ALVES e ERIC HAYASHIDA apresentaram proposta para celebração de Termo de Compromisso. No âmbito da apreciação dos aspectos legais da referida proposta e, em atenção à solicitação da PFE-CVM, a SIN descreveu 10 (dez) novas ocorrências similares em 2024 envolvendo cinco diferentes fundos de investimento administrados pela VÓRTX e que resultaram na abertura de 3 (três) novos processos de supervisão e no envio de mais um Ofício de Alerta até aquele momento. Assim, a conclusão da SIN foi no sentido de que não haveria como afirmar que as irregularidades foram cessadas, mas que seria razoável supor que tais irregularidades somente deixariam de ocorrer quando fossem finalizadas todas as modificações definidas no Plano de Ação então proposto pela VÓRTX.

13. De acordo com a SIN:

a. seja nas ocorrências objeto desta acusação, seja nas ocorrências identificadas posteriormente, não houve a identificação de efetiva falta de liquidez nos fundos administrados para honrar o pagamento de pedidos de resgate ou de despesas dos fundos;

b. todos os eventos mencionados podem ser classificados como ocorrências de diferentes tipos de informações errôneas que levaram a área técnica à execução de trabalhos de supervisão calcados em falsos positivos;

c. o esforço de supervisão empreendido nos casos não teria sido sequer iniciado caso a Administradora contasse com rotinas adequadas de controle e mecanismos para validar as informações prestadas à CVM por meio dos Informes Diários;

d. não se trata de erro isolado nem de soma de erros isolados, mas sim de uma rotina que se repetiu muitas vezes ao longo do tempo com a assunção de diversos compromissos de correção que foram reiteradamente descumpridos ou que não foram suficientes para evitar novas inconsistências;

e. a falta de controles adequados por parte da VÓRTX DTVM exigiu da área técnica da CVM inúmeros procedimentos ao longo do tempo, como o envio de Ações de Fiscalização e Ofícios de Alerta sem que, efetivamente, fossem solucionados os problemas identificados;

f. mesmo antes do encaminhamento destes instrumentos de supervisão, a área técnica da CVM faz uso de diversas intervenções e demandas por meio do encaminhamento de e-mails de cobrança até o atingimento do resultado adequado por parte da administradora;

g. além de todos os eventos já relatados, nova inconsistência na informação relativa ao saldo de ativos líquidos foi identificada em 15.06.2025[9] em relação a mais um fundo;

h. a responsabilidade regulatória pelo envio de informações corretas sobre a liquidez de fundos de investimento é atribuição do seu administrador fiduciário;

i. o apurado denota um problema mais amplo em relação aos mecanismos de gerenciamento de liquidez utilizados pela VÓRTX DTVM, até porque, se a Administradora não consegue sequer levantar informações fidedignas sobre a real situação de liquidez de seus fundos, o que se poderia dizer sobre a robustez e acurácia dos procedimentos e controles de gestão de liquidez que rodam sobre essas informações;

j. é de amplo conhecimento da indústria de fundos que eventuais informações que demonstrem saídas de caixa em valores superiores ao saldo de ativos líquidos serão detectadas pela supervisão da SIN;

k. também é de conhecimento dos administradores que as informações podem ser corrigidas à *posteriori*, já que a SIN, prevendo a possibilidade de eventuais falhas, somente roda as consultas à base de dados em um prazo de cinco dias úteis após a data das informações a que se refere o informe diário;

l. um simples filtro, por exemplo, que acuse os fundos que estão com saldo de ativos líquidos em volume inferior à saída de caixa prevista já seria suficiente para gerar alerta de que a informação deve ser conferida e eventualmente corrigida com sua reapresentação à CVM;

m. a ampla maioria dos administradores não conta com histórico de recorrência na prestação de informações com falso positivo, ainda mais numa proporção como a vista aqui, em que se está diante do envio de diversos Ofícios de Alerta no contexto de instituição que administra um número limitado de fundos de investimento;

n. quanto ao argumento de que não houve prejuízo aos cotistas, chama-se atenção para o seguinte trecho Voto da Diretora Marina Copola no âmbito do julgamento do PAS CVM nº 19957.011992/2023-24, realizado em 08.04.2025:

> "24. A alegação da acusada de que não houve prejuízo aos cotistas tampouco afasta sua responsabilidade. A correta prestação de informações à CVM é uma obrigação devida independentemente da existência de danos efetivos. Como visto, o impacto da comunicação inadequada ultrapassa a esfera individual dos cotistas, afetando a supervisão do mercado como um todo. O dever do administrador fiduciário não se restringe à prevenção de perdas diretas aos investidores, mas inclui a obrigação essencial de fornecer dados precisos e tempestivos à autarquia, permitindo a identificação antecipada de potenciais riscos, inclusive de natureza sistêmica."

o. é obrigação do administrador estar preparado para a supervisão de liquidez dos fundos administrados tão logo tenha seu registro deferido pela CVM e comece a atuar no mercado;

p. não é razoável que o participante somente passe a se preocupar com uma atividade tão essencial para a salvaguarda dos interesses dos cotistas após a área de supervisão do Regulador identificar a sua atuação em desconformidade com norma já existente e, por pressuposto, de conhecimento do regulado; e

q. é possível concluir, por todo o exposto, pela existência de elementos de prova que evidenciam que, no período de 27.03.2019 a 16.10.2023, a VÓRTX DTVM prestou, de forma recorrente, informações incorretas à CVM acerca da liquidez de fundos de investimento que administrava (fundos Solidus, Hectare, Vitreo, XPCE Infra, XPCE Securitização, Madrid, Bohr, Digital Strategy, VC SPX e JP Real State), em desacordo com o disposto no art. 19 da então vigente ICVM 558, para os eventos observados até 30.06.2021, e com o art. 22 da RCVM 21, no caso dos eventos observados a partir de 01.07.2021.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

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

a. VÓRTX DTVM, na qualidade de administradora dos fundos de investimento de que trata esta peça acusatória por infração ao art. 19 da ICVM 558, para os eventos ocorridos antes de 30.06.2021, e ao art. 22 da RCVM 21 para os eventos verificados a partir de 01.07.2021;

b. MARCOS PEREIRA, na qualidade de diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da VÓRTX DTVM no período de 11.07.2018 a 19.05.2021 por infração ao art. 19 da ICVM 558;

c. ERNANE ALVES, na qualidade de diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da VÓRTX DTVM no período de 19.05.2021 a 27.04.2022 por infração ao art. 19 da ICVM 558 para os eventos ocorridos antes de 30.06.2021, e ao art. 22 da RCVM 21 para os eventos verificados a partir de 01.07.2021; e

d. ERIC HAYASHIDA, na qualidade de diretor responsável pela administração de carteiras de valores mobiliários da VÓRTX DTVM no período a partir de 10.05.2022 por infração ao art. 22 da RCVM 21.

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Em 14.01.2026, VÓRTX DTVM, ERIC HAYASHIDA, ERNANE ALVES e MARCOS PEREIRA, objetivando o encerramento antecipado e consensual do caso, apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso por meio da qual ofereceram pagar à CVM o valor total de R$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), da seguinte forma:

a. R$ 780.000,00 (setecentos e oitenta mil reais) a serem pagos pela VÓRTX DTVM;

b. R$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais) a serem pagos por ERIC HAYASHIDA;

c. R$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais) a serem pagos por ERNANE ALVES; e

d. R$ 240.000,00 (duzentos e quarenta mil reais) a serem pagos por MARCOS PEREIRA.

16. Na manifestação apresentada, os PROPONENTES aduziram, em síntese, que haveria conveniência e oportunidade na celebração do ajuste no presente caso, pois:

a. as condutas objeto de acusação se referem, substancialmente, a inconsistências no envio de informações regulatórias à CVM, relacionadas à gestão de liquidez que não configuraram efetivas falhas na gestão de liquidez dos fundos;

b. ERIC HAYASHIDA, ERNANE ALVES e MARCOS PEREIRA jamais foram condenados ou celebraram termos de compromisso junto à CVM; e

c. VÓRTX DTVM, na qualidade de administradora fiduciária de fundos de investimento, tampouco foi condenada ou celebrou termo de compromisso e apesar de já ter celebrado um termo de compromisso e ter sido condenada em um único processo anteriormente, exclusivamente na qualidade de agente fiduciária e custodiante, o termo de compromisso celebrado e a condenação sofrida não guardam qualquer relação com suas atividades como administradora fiduciária de fundos de investimento e, portanto, dizem respeito a matérias totalmente diversas daquelas objeto deste PAS;

d. o Colegiado da CVM já aprovou a celebração de termo de compromisso em casos similares[10];

e. não há ineditismo no caso que possa justificar a recomendação de julgamento a fim de produzir efeito educativo para o mercado[11];

f. a VÓRTX teria envidado esforços consideráveis para avançar em matéria de reportes de informações regulatórias à CVM – em especial no que diz respeito ao reporte de informações relativas à gestão de liquidez dos fundos sob sua administração; e

g. a aceitação da proposta gerará indiscutível economia processual, poupando tempo e recursos da CVM.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

17. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM 45[12] e conforme PARECER n.º 00026/2026/GJU-2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e, considerando as circunstâncias do caso concreto, opinou pela existência de óbice jurídico à sua aceitação.

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

> "(...) no que toca ao requisito previsto no inciso I, que exige que o proponente se comprometa a interromper, de pronto, a prática irregular, registra-se, desde logo, o entendimento da CVM no sentido de que 'sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não

é possível cessar o que já não existe'. [...]

13. Cotejando os fatos descritos na peça acusatória com o requisito legal de cessação dos atos ilícitos identificados, a peça acusatória contém afirmações que apontam para a continuidade das irregularidades, conforme se depreende do trecho adiante destacado:

(...)

90. Vale dizer que não se trata o caso da ocorrência de erro isolado, ou mesmo uma soma de erros isolados, nas informações prestadas pela VÓRTX DTVM à CVM, mas sim, de uma rotina que se repetiu muitas vezes ao longo do tempo. Tais inconsistências nas informações enviadas pela Administradora à CVM foram objeto de Ações de Fiscalização e Ofícios de Alerta sucessivos e contou com diversos compromissos de correção prestados pela VÓRTX DTVM que foram reiteradamente descumpridos ou que não foram suficientes para evitar novas inconsistências nas informações relativas à liquidez dos fundos de investimento administrados.

(...)

94. **A despeito das inúmeras respostas apresentadas ao longo do tempo no sentido de que havia sim controles internos apropriados, ou ainda, que VÓRTX DTVM vinha providenciando as medidas necessárias para a não reincidência de erros que estavam sob sua responsabilidade, o fato é que as evidências incluídas nos autos demonstram falhas recorrentes no gerenciamento de liquidez dos fundos administrados, notadamente nas informações prestadas ao Regulador**.

(...)

99. Diversos exemplos de falhas da VÓRTX DTVM na prestação de informações sobre a liquidez de fundos de investimento administrados foram descritos nesta peça acusatória, vários deles após a Administradora relatar alterações e melhorias em sistemas, procedimentos e governança. **Também foram descritos vários exemplos de inconsistências nas informações apresentadas à CVM mesmo depois da proposta de celebração de termo de compromisso enviada pela VÓRTX DTVM e que acabou não sendo aceita pelo Colegiado**.

100. A falta de controles adequados por parte da VÓRTX DTVM, por certo, exigiu da área técnica da CVM inúmeros procedimentos ao longo do tempo, como o envio de Ações de Fiscalização e Ofício de Alerta sem que, efetivamente, fossem solucionados os problemas identificados.

(grifos acrescidos pela PFE-CVM ao original)

14. Diante da nítida contrariedade entre fatos narrados na peça acusatória e a exposição contida na proposta de termo de compromisso sob análise, que expressamente afirma que os fatos apurados foram pontuais e que já não seriam mais presentes, já tendo sido integralmente implementadas as medidas definidas no Plano de Ação que resultaram em melhorias para solucionar as falhas identificadas pela CVM, foi então encaminhado o OFÍCIO Nº 00007/2026/GJU - 2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU (...) à SIN solicitando que informasse se tais medidas se mostraram efetivas e se, como consequência direta, as irregularidades que ensejaram a instauração do procedimento administrativo sancionador já se encontram encerradas.

15. Em resposta, por meio do Despacho em PAS (...), a SIN faz uma retrospectiva com o levantamento dos sucessivos compromissos apresentados à CVM pela VÓRTX no período entre 2019 e 2023, em resposta aos sucessivos Ofícios de Alerta emitidos pela área técnica diante das falhas informacionais verificadas, bem como dos 2 Planos de Ação apresentados juntamente com as duas propostas de termo de compromisso anteriores à instauração do presente processo administrativo sancionador, as quais foram rejeitadas, ao final concluindo o seguinte, *verbis*:

O primeiro Plano de Ação (...) apresentado mostrava vários compromissos assumidos e, supostamente finalizados, no ano de 2024, sendo o último em 31 de julho de 2024 com a substituição definitiva do sistema Sinqia pelo sistema Nexxus. **Mesmo assim, foi identificado já no mês de abril de 2025 outra irregularidade**.

Além disso, também evidente que, quando da nova propositura do Termo de Compromisso (...), a VÓRTX acrescentou ainda mais uma "segunda camada" de conferência, como se não bastasse todos as anteriores, e com isso estendeu o prazo para 31/08/2025.

É o entendimento desta área técnica que a VÓRTX vem se utilizando desses compromissos para postergar a data final para atendimento e resolução dos problemas e que as ocorrências já tomaram um tempo por demais extenso desta Autarquia não se mostrando conveniente a celebração de termo de compromisso quando as irregularidades não estão sanadas. Dessa forma, a providência mais adequada parece ser mesmo que o caso seja levado a julgamento pelo Colegiado.

Não resta dúvida que o proponente vem assumindo compromissos desde o ano

de 2019, com atuações que se revelam reiteradamente ineficazes uma vez que por diversas ocasiões ao longo de vários anos foram identificadas irregularidades pela área técnica. Por essa razão, vale ainda mencionar que, por fim, a SIN/SEFIS fará uma inspeção na VÓRTX e que tal assunto também será abordado durante a inspeção.

(...)

Entretanto, resta demonstrado ao longo deste despacho que o comprometimento da VÓRTX se arrasta desde 2019, sendo que ainda no ano de 2025 foi identificada nova ocorrência. Não resiste, assim, o argumento de que cada nova falha é um evento pontual. Ao contrário, foi constatado uma sucessão de falhas ao longo de 7 anos que, a essa altura, sequer deveriam mais ocorrer.

(há grifos acrescentados pela PFE-CVM ao original)

16. Após o suprarreferido Despacho, por meio do Ofício Interno nº 10/2026/CVM/SIN/GSAF (...), a SIN informa o seguinte:

Vale mencionar agora que nova ocorrência foi identificada em 26/2/2026 no Informe Diário do CLASSE DE INVESTIMENTO EM AÇÕES RESP LIMITADA DO AMW BRASIL FUNDO DE INVESTIMENTO FINANCEIRO (...).

Em 20/3/2026 foi encaminhado o Ofício nº 206/2026/CVM/SIN/GIFI (...) onde consta que "no âmbito da atividade de supervisão diária de liquidez, esta área técnica constatou que o valor total informado das saídas de caixa previstas para ocorrerem no prazo estabelecido no regulamento para o pagamento dos resgates, incluindo o estoque dos resgates solicitados e ainda não pagos (**R$ 4.109.676,14**) era superior ao valor total dos ativos passíveis de liquidação financeira nas condições vigentes de mercado, no prazo estabelecido pelo regulamento do fundo para o pagamento dos pedidos de resgate incluindo as disponibilidades (**R$ 3.486.020,90**)."

Nesse contexto, em aditamento ao Despacho em PAS (...), **informamos que as ocorrências persistem ainda no ano de 2026 a despeito dos vários compromissos firmados pela Vórtx**.

(há grifos acrescentados ao original)

17. Neste ponto, oportuno o registro de que, conforme estabelecido no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021, cabe à esta PFE-CVM exclusivamente a análise acerca da legalidade da proposta apresentada, aferindo sua adequação aos requisitos dispostos no art. 11, §5º, da Lei nº 6.385/76, não se imiscuindo, portanto, nos critérios de conveniência e oportunidade para a aceitação e celebração do acordo, critérios estes próprios da Administração Pública.

18. Dito isso e passando à apreciação da legalidade da proposta, **se discussões acerca do preenchimento do requisito legal poderiam haver considerando que a última irregularidade havia sido detectada em 30.04.25, portanto antes da formulação da acusação, em 11.08.2025, conforme consignado no Despacho em PAS (...), agora, diante do teor do Ofício Interno nº 10/2026/CVM/SIN/GSAF, que noticia nova irregularidade, com isso denotando que as mesmas ocorrências que deram origem à instauração do processo sancionador continuam a ocorrer, dúvidas não pairam sobre o não atendimento de uma das condições imperativas à aceitação da proposta, qual seja a cessação da irregularidade. A consequência jurídica direta que se impõe é o óbice à celebração do acordo administrativo**.

19. Prosseguindo a análise e passando agora ao **exame do preenchimento do requisito previsto no inciso II, o qual impõe como condição obrigatória a necessidade de correção das irregularidades e a indenização de prejuízos, melhor sorte não socorre aos proponentes**.

20. A despeito da proposição de valores a título de indenização por danos difusos ao mercado, **há que se considerar que a irregularidade objeto do presente processo – falhas sucessivas na prestação de informações sobre a liquidez de fundos de investimento administrados pela DTVM, sobrecarregando a atividade de supervisão –, mesmo após os proponentes afirmarem a execução de Planos de Ação apresentados à CVM e melhorias em sistemas e procedimentos da administradora, não foi efetivamente corrigida. Tanto assim que, uma vez mais, agora após a lavratura da acusação e após a conclusão do cronograma estabelecido pela própria Administradora em seu último Plano de Ação, houve a recente prestação de informações equivocadas, gerando, mais uma vez, falso positivo**.

21. **Diante deste quadro fático, é possível concluir que também há óbice em razão do descumprimento do requisito que exige a correção da irregularidade previamente à celebração de termo de compromisso com vistas ao encerramento de processo administrativo sancionador**." (grifos acrescentados ao original)

19. Ainda, ao aprovar a manifestação acima mencionada, o Procurador-Chefe Substituto registrou ter havido

reiteração do posicionamento da Área Técnica quanto à inocorrência da cessação da atividade considerada ilícita, por intermédio do Ofício Interno da SIN de 09.04.2026[13].

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

20. Em reunião realizada em 05.05.2026, o Superintendente Geral ("SGE") Substituto manifestou que não considerava conveniente nem oportuno, à luz do interesse público, a celebração de termo de compromisso no presente caso, tendo em vista a gravidade das condutas imputadas, a necessidade de um olhar particularmente atento do regulador sobre a indústria de fundos e a importância de se criar um efeito pedagógico e dissuasório nos demais participantes do mercado em relação a práticas ilícitas por meio de fundos de investimento.

21. Na sequência, o Comitê, ao analisar a proposta apresentada e considerando, em especial, (a) que os PROPONENTES não trouxeram elementos aptos a infirmar a decisão de rejeição deliberada pelo Colegiado em 20.12.2024, quando da apreciação da proposta de termo de compromisso apresentada ainda na fase pré-sancionadora do caso, (b) que, conforme relatado pela Área Técnica, novas ocorrências de irregularidades continuam sendo detectadas mesmo após a conclusão do Plano de Ação apresentado pelos PROPONENTES, o que levou, inclusive, a PFE-CVM a se manifestar pela existência de óbice jurídico à celebração do acordo em razão do não preenchimento dos requisitos legais referentes à cessação da prática e à correção das irregularidades e (c) o histórico[14] dos PROPONENTES, entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso não se afigura conveniente e nem oportuno, à luz do interesse público, e nem apto a desestimular práticas semelhantes em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida e deliberou[15] por opinar pela REJEIÇÃO da proposta.

PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO

22. Em 10.06.2026, os PROPONENTES apresentaram pedido de reconsideração de proposta de termo de compromisso, motivado pela ocorrência de fatos novos correlatos ao processo, sem incremento do valor inicial proposto de R$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais), argumentando, em síntese, que:

a. divergem da conclusão do Parecer da PFE-CVM e entendem que houve a integral cessação da prática imputada ilícita e a total correção das supostas irregularidades;

b. a VÓRTX DTVM é responsável atualmente pela administração de mais de 520 fundos de investimento, com patrimônio sob administração superior a R$ 65 bilhões e seu modelo de negócios envolve, predominantemente, a prestação de serviços de administração fiduciária para produtos estruturados e inovadores, como FIAGRO, FIDC e fundos de índice, de maior complexidade operacional do que fundos mais tradicionais;

c. o PAS envolve, em essência, erros no preenchimento de informes que geraram falsos positivos na rotina de supervisão de liquidez da CVM, sem que tenha havido efetivo problema de liquidez nos fundos administrados;

d. em conjunto com a apresentação da proposta de termo de compromisso, a VÓRTX DTVM apresentou Plano de Ação que foi desenhado em 2024, aprimorado ao longo de 2025 e, finalmente, concluído em agosto daquele ano, para robustecimento de seus processos e controles internos voltados à gestão de liquidez e preparação e envio de informações regulatórias à CVM;

e. em 30.03.2026, representantes da SIN e da Superintendência de Supervisão de Securitização ("SSE") realizaram inspeção in loco nas instalações da VÓRTX DTVM, ocasião em que a Administradora teve a oportunidade de apresentar detalhadamente suas áreas, sistemas e processos internos, inclusive aqueles relacionados aos temas de liquidez e envio de informações à CVM, bem como de sanar as dúvidas das áreas técnicas;

f. esclarecimentos mais detalhados sobre o monitoramento contínuo do risco de liquidez dos fundos administrados foram prestados por escrito em 08.04.2026, em continuidade à inspeção in loco;

g. em 25.03.2026 e 14.05.2026, a VÓRTX DTVM participou de audiências particulares com a SSE e com a SIN, respectivamente, e realizou apresentações institucionais, atualizando as áreas técnicas acerca da estrutura de governança e do estado atual dos controles internos da Administradora, que se encontram em outro patamar após a sua completa reformulação a partir de 2024, para acompanhar o crescimento exponencial da Administradora nos últimos anos;

h. ciente das diversas melhorias implementadas pela Administradora desde a instauração do PAS e dos fatos mais recentes do caso, a Área Técnica dispõe de subsídios para fundamentar uma nova manifestação acerca da cessação da suposta conduta irregular;

i. no que diz respeito à ocorrência identificada em fevereiro de 2026, conforme já informado à Área Técnica, o que houve foi uma falha operacional no fluxo de transmissão das informações aplicável ao fundo em questão, de responsabilidade da custodiante[16];

j. a inconsistência mais recente identificada pela SIN, quando devidamente contextualizada, para além de se revelar imaterial, não denota qualquer deficiência estrutural nos controles internos da Administradora;

k. os resultados da implementação do Plano de Ação para robustecimento de processos e controles internos voltados à gestão de liquidez e preparação e envio de informações regulatórias à CVM foram imediatamente percebidos: ao longo do período de 2025 a 2026 (até esta data), a VÓRTX DTVM foi responsável pelo envio de mais de 30 mil informes diários à CVM e, dentre esse universo, a SIN identificou apenas 7 (sete) casos de alertas[17], o que representa menos de 0,025% dos envios – trata-se, portanto, de um número imaterial frente ao volume total de informes enviados e que demonstra que os controles implementados pela Administradora estão produzindo os efeitos esperados; e

l. o valor proposto, de R$ 1,5 milhão, que se soma aos mais de R$ 3,5 milhões investidos na implementação do Plano de Ação, é mais do que suficiente para reparar eventuais danos difusos e assegurar o funcionamento

eficiente e regular do mercado, tendo em vista a natureza das imputações formuladas.

DA NOVA MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM

23. Após solicitar manifestação da SIN a respeito do pedido de reconsideração, a PFE-CVM, por meio da NOTA Nº 00040/2026/GJU - 2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivo Despacho, fez as seguintes considerações:

> "1. Faz-se referência ao Ofício Interno nº 20/2026/CVM/SIN/GSAF (...), bem como ao Ofício Interno nº 21/2026/CVM/SIN/GSAF (...), para tecer as considerações que se seguem.
>
> (...)
>
> 4. Dito isso, conforme consta do citado Ofício Interno nº 20/2026/CVM/SIN/GSAF (...), relativamente aos fatos supervenientes mencionados pela Vortx DTVM em seu pedido de reconsideração (2734544), tem-se que:
>
> '*Assim, em reunião realizada em 05/05/2026, o Comitê de Termo de Compromisso deliberou por recomendar ao Colegiado a rejeição dessa proposta formulada pela VÓRTX DTVM LTDA. e por seus diretores.*
>
> *Nesse contexto, em 10/06/2026, os proponentes protocolaram pedido de reconsideração da referida decisão do Comitê de Termo de Compromisso, inclusive no que se refere ao óbice jurídico apontado pela PFE para a celebração do ajuste.*
>
> *(...)*
>
> *Adicionalmente, visando responder à demanda da GGE (...) para manifestação à respeito da cessação da suposta conduta irregular, buscamos junto aos controles executados pela área técnica eventual nova ocorrência nos sistemas da CVM de envio de informações incorretas sobre gestão de fundos de liquidez administrados.*
>
> ***Assim, verificamos que, até o presente momento, nenhuma nova ocorrência foi constatada nos referidos sistemas relativamente aos fundos administrados pela VÓRTX DTVM LTDA, desde o último apontamento em fevereiro de 2026***'.
>
> 5. Com base nas informações prestadas, **foi possível constatar que, no entendimento da área técnica, teria havido a cessação da conduta irregular**, remanescendo dúvida, nada obstante, no que se refere à correção das irregularidades, tal como exigido pelo art. 11, §5º, II, da Lei nº 6.385/76, razão pela qual foi encaminhado o Ofício nº 00044/2026/GJU - 2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU (...) à SIN/GSAF pedindo esclarecimentos adicionais, de sorte a que, a despeito da ausência de novas ocorrências, a área técnica indicasse se as medidas adotadas foram consideradas aptas ao atendimento do requisito legal, notadamente no que concerne à necessidade de aperfeiçoamento dos controles internos relacionados à liquidez das carteiras dos fundos de investimento administrados pela Vortx DTVM.
>
> 6. Nesse passo, conforme Ofício Interno nº 21/2026/CVM/SIN/GSAF (...), a SIN/GSAF esclarece que:
>
> '*Em atendimento àquela demanda, a GSAF solicitou à SEFIS que se manifestasse sobre se de fato, foram implantadas medidas de controle interno alegadas pela VÓRTX DTVM LTDA.*
>
> ***Em sua resposta de 29/6/2026 (...), a SEFIS informou, conforme transcrito integralmente a seguir que****:*
>
> ***A análise dos documentos apresentados pela Vórtx DTVM evidenciou estrutura consistente e bem delineada de controles internos voltados à gestão de liquidez, com destaque para a Política de Gestão de Riscos Fiduciários e o Manual de Liquidez, que definem metodologia, rotinas operacionais e mecanismos de governança alinhados às melhores práticas e à regulamentação aplicável. As diligências realizadas na sede da administradora confirmaram a efetiva implementação desses controles****, com a existência de relatórios periódicos de liquidez, execução de testes de estresse, mecanismos de validação das informações, atuação independente na apuração do risco e reconciliação com dados reportados à CVM.*
>
> ***As evidências obtidas demonstram que a Vórtx DTVM estruturou e implementou controles internos aptos a mitigar riscos associados à mensuração, monitoramento e reporte da liquidez dos fundos****. Não obstantes, não é possível assegurar que tais medidas eliminarão ou reduzirão, de forma consistente, eventuais reportes falso-positivos como os que ensejaram a instauração do PAS nº 19957.007856/2025-00, uma vez que tais ocorrências também dependem de fatores externos, como a qualidade contínua dos dados, as premissas adotadas e as condições de mercado*'.
>
> 7. Pelo que se depreende, embora avente a possível incidência de "fatores externos" que possam vir a gerar novas ocorrências, a área técnica afirma que '**a Vórtx DTVM estruturou e implementou controles internos aptos a mitigar riscos associados à**

mensuração, monitoramento e reporte da liquidez dos fundos'.

8. **Desta feita, caso sobrevenham novas ocorrências relativas a reportes falso-positivos, atribuíveis a falhas identificáveis nos controles internos da Vortx DTVM, o fato poderá vir a caracterizar descumprimento da proposta de termo de compromisso celebrada, se verificada no prazo de cumprimento do ajuste, com os consectários legais daí decorrentes; ou nova irregularidade, caso já cumprido integralmente o acordo**.

9. Sem prejuízo, considera-se que, em virtude do informado no Ofício Interno nº 20/2026/CVM/SIN/GSAF (...), bem como ao Ofício Interno nº 21/2026/CVM/SIN/GSAF (...), **não subsiste óbice à celebração**.

10. Nada obstante, não se pode deixar de consignar o disposto no Despacho em PAS 2627882, ao consignar que '*resta demonstrado ao longo deste despacho que* ***o comprometimento da VÓRTX se arrasta desde 2019****, sendo que ainda no ano de 2025 foi identificada nova ocorrência. Não resiste, assim, o argumento de que cada nova falha é um evento pontual. Ao contrário,* ***foi constatado uma sucessão de falhas ao longo de 7 anos*** *que, a essa altura, sequer deveriam mais ocorrer*'. Outrossim, conforme Ofício Interno nº 10/2026/CVM/SIN/GSAF (...), a área técnica informa que as ocorrências persistiram ainda no ano de 2026, a despeito dos vários compromissos firmados pela Vórtx DTVM.

11. Em vista do exposto, embora a área técnica tenha concluído pela cessão/correção das infrações apontadas, face às medidas implementadas pela Vórtx DTVM, cabe ao Comitê de Termo de Compromisso a análise acerca da conveniência e oportunidade da negociação da proposta no caso concreto, em vista da reiteração das condutas, objeto de sucessivos ofícios de alerta encaminhados pela CVM, além da instauração de processo administrativo sancionador, bem como a gravidade das infrações, as quais deverão ser sopesadas por ocasião da fixação do montante indenizatório relativamente aos danos difusos ocasionados ao mercado de capitais." (**Contém grifos adicionados ao original**)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

24. Em reunião realizada em 14.07.2026, a SGE Substituta destacou que (a) embora a rejeição anteriormente deliberada pelo CTC e pelo Colegiado tenha sido adequada ao contexto então existente, as manifestações supervenientes da SIN e da PFE-CVM evidenciam a superação do óbice jurídico então identificado, permitindo a reapreciação da conveniência e oportunidade da solução consensual, (b) nesse novo contexto, a gravidade das condutas, sua reiteração e o histórico regulatório da Administradora e de seus diretores recomendam a fixação de obrigação pecuniária compatível, sem, contudo, impedir a negociação; (c) em seu entender, a solução consensual no caso concreto atende ao interesse público ao proporcionar maior celeridade e economia processual.

25. Na sequência, o Comitê, ao analisar o pedido de reconsideração, tendo em vista: (a) as novas manifestações da SIN e da PFE-CVM no âmbito do processo; (b) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCVM 45; e (c) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termo de Compromisso em casos de infração, em tese, ao disposto no art. 22 da Resolução CVM nº 21/2021, como, por exemplo, no PAS 19957.011992/3023-24 (decisão do Colegiado de 10.09.2024, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20240910_R1/20240910_D3132.html), entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela e, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45, o CTC decidiu[18] negociar as condições da proposta apresentada.

26. Assim, considerando, em especial, (a) o disposto no art. 86, *caput,* da RCVM 45; (b) a gravidade, em tese, da infração objeto da acusação que envolve a ocorrência de falha no controle interno de liquidez; (c) o possível enquadramento da conduta, em tese, no Grupo III do Anexo A da RCVM 45, (d) o patrimônio líquido administrado pela VÓRTX DTVM no período compreendido entre 27.03.2019 e 16.10.2023; (e) a quantidade de fundos envolvidos e o perfil de seus cotistas; (f) a fase em que se encontra o processo (sancionadora); e (g) o histórico[19] dos PROPONENTES, **o Comitê propôs[20] o aprimoramento da proposta apresentada, com a assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor total de R$ 3.360.000,00 (três milhões trezentos e sessenta mil reais), sendo (a) R$ 2.100.000,00 (dois milhões e cem mil reais) a serem pagos pela VÓRTX DTVM e (b) R$ 420.000,00 (quatrocentos e vinte mil reais) a serem pagos, de forma individual, por ERIC HAYASHIDA, ERNANE ALVES e por MARCOS PEREIRA**.

27. Após o recebimento do comunicado com a decisão do Comitê, os Representantes Legais dos PROPONENTES solicitaram reunião com a Secretaria do Comitê ("SCTC"), a qual foi realizada em 17.07.2026[21]. Na ocasião, a SCTC prestou esclarecimentos adicionais a respeito do balizamento adotado pelo Comitê na precificação do caso.

28. Em 22.07.2026, os PROPONENTES protocolaram documentação manifestando concordância com o proposto pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

29. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de 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.

30. 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.

31. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê em reunião realizada em 28.07.2026, o Comitê, entendeu[22] que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com a assunção de **obrigação pecuniária, em parcela única, no valor total de R$ 3.360.000,00 (três milhões trezentos e sessenta mil reais), sendo (a) R$ 2.100.000,00 (dois milhões e cem mil reais) a serem pagos pela VÓRTX DTVM e (b) R$ 420.000,00 (quatrocentos e vinte mil reais) a serem pagos, de forma individual, por ERIC HAYASHIDA, ERNANE ALVES e por MARCOS PEREIRA** afigura-se conveniente e oportuno, e que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei n.º 6.385/1976), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

32. Dessa forma, o Comitê entendeu que os fatos supervenientes alteraram substancialmente o contexto considerado na deliberação anterior, afastando os óbices jurídicos inicialmente apontados e permitindo nova avaliação acerca da conveniência e da oportunidade da celebração do ajuste.

DA CONCLUSÃO

33. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 28.07.2026, decidiu[23] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **VÓRTX DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., ERIC HAYASHIDA, ERNANE DIVINO DOS SANTOS ALVES e MARCOS WANDERLEY PEREIRA**.

Parecer Técnico finalizado em 06.08.2026.

---

[1] "Art. 19. O administrador de carteiras de valores mobiliários, pessoa jurídica, deve garantir, por meio de controles internos adequados, o permanente atendimento às normas, políticas e regulamentações vigentes, referentes às diversas modalidades de investimento, à própria atividade de administração de carteiras de valores mobiliários e aos padrões ético e profissional.

Parágrafo único. Os controles internos devem ser efetivos e consistentes com a natureza, complexidade e risco das operações realizadas."

[2] O art. 22 da RCVM 21 manteve a redação do art. 19 da ICVM 558, conforme reproduzido na Nota Explicativa ("NE") 1.

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

[4] Vide decisão do Colegiado relativa ao processo PA 19957.014508/2023-19, disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241220_R1/20241220_D3198.html.

[5] MARCOS PEREIRA era o diretor responsável quando da verificação das irregularidades ocorridas em 2019 e 2020.

[6] ERNANE ALVES era o diretor responsável quando da verificação das irregularidades ocorridas em 2021.

[7] ERIC HAYASHIDA era o diretor responsável quando da verificação das irregularidades ocorridas em 2023.

[8] Na data base da ocorrência verificada para o Fundo JP Real State (30.04.2022), não havia diretor responsável designado.

[9] Data posterior à já mencionada decisão de rejeição, pelo Colegiado, da proposta de termo de compromisso apresentada pelos proponentes na fase pré-sancionadora, a qual contava, inclusive, com proposta de Plano de Ação a ser implementado com vistas à cessação das irregularidades.

[10] Foram mencionados os seguintes casos: (i) o PAS CVM nº 19957.003286/2024-90, que envolvia 1 (um) fundo de investimento e teve a celebração de termo de compromisso no valor de R$ 1.000.000,00, aprovado pelo Colegiado da CVM em 25.11.2025, sendo R$ 750.000,00 pagos pelo administrador fiduciário; e R$ 250.000,00 pagos pelo diretor responsável; (ii) PAS CVM nº 19957.011992/2023-24, que envolvia 5 (cinco) fundos de investimento e teve a celebração de termo de compromisso no valor de R$ 540.000,00, aprovado pelo Colegiado da CVM em 10.09.2024, sendo R$ 360.000,00 pagos pelo administrador fiduciário; e R$ 180.000,00 pagos pelo diretor responsável; e (iii) o Processo CVM nº 19957.006371/2021-67, que envolvia 10 (dez) fundos de investimento e teve a celebração de termo de compromisso no valor de R$ 1.370.625,00, aprovado pelo Colegiado da CVM em 21.03.2023, sendo R$ 685.312,50 pagos por pelo administrador fiduciário; e R$ 342.656,25 pagos pelos diretores responsáveis.

[11] Foram mencionados os seguintes processos sancionadores julgados pelo Colegiado da CVM abordando problemas de gerenciamento de liquidez em fundos de investimento, que trataram, segundo os PROPONENTES, de situações mais graves do que aquelas identificadas no presente caso: (i) o PAS CVM nº 19957.011992/2023-24, j. em 08/04/2025; (ii) o PAS CVM nº 19957.005213/2021-90, j. em 06.08.2024; (iii) o PAS CVM nº 19957.005309/2020-77, j. em 10.10.2023; (iv) o PAS CVM nº 19957.011140/2018-70, j. em 08/02/2021; (v) o PAS CVM nº RJ2017/4199, j. em 27.07.2021; e (vi) o PAS CVM nº RJ2016/6284, j. em 23.10.2018.

[12] 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.

[13] O referido Ofício Interno foi emitido em atenção à manifestação voluntária apresentada pela VÓRTX DTVM após a SIN ter informado à PFE sobre a identificação da nova ocorrência irregular, em 26.02.2026. Nesse contexto, os proponentes alegaram, em síntese, que (a) as práticas a que se refere o PAS pertencem a um contexto pretérito, delimitado no tempo, e já devidamente superado pelas medidas implementadas pela Administradora e (b) não se estaria, portanto, diante de ilícito continuado, mas de ocorrências passadas, específicas e corrigidas.

[14] **VÓRTX DTVM** também figura nos processos (i) PAS 19957.008816/2018-48 - Art. 11, incisos I, II e V da ICVM 583. Aceitação de TC no Colegiado em 23.11.2021, no valor de R$ 500 mil. Cumprimento de Termo de Compromisso em 11.05.2022; (ii) PAS 19957.003576/2020-18 - Art. 12, inciso I do §2º da ICVM 542 + Art. 11 inciso V da ICVM 583. Aceitação de TC no Colegiado em 23.11.2021, no valor de R$ 1.000 mil. Cumprimento de Termo de Compromisso em 11.05.2022; (iii) PAS 19957.003673/2020-01 - Art. 11, incisos V e X da ICVM 583. Aceitação de TC no Colegiado em 23.11.2021, no valor de R$ 500 mil. Cumprimento de Termo de Compromisso em 11.05.2022; (iv) PAS 19957.004810/2019-82 - Infração art. incisos 11, V e X, da Instrução CVM 583. Julgamento em 03.09.2024: multa de R$ 100 mil; (v) PAS 19957.008409/2024-89 **-** Descumprimento de dever do administrador (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 32) Descumprimento dos Deveres de Diligência e Lealdade do administrador em relação ao fundo e aos cotistas (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 33). Situação: GCP finaliza citação dos acusados (Rito Ordinário) (Termo de Acusação). Data: 23/02/2026; (vi) PAS 19957.004982/2021-71 - Instrução CVM nº 028/1983) - art. 13, I, da Lei n° 9.514/1997 c/c o inciso V do art. 12 da Instrução CVM n° 28, de 23 de novembro de 1983, vigente à época, e aplicável por força do disposto no art. 13 da Instrução CVM nº 414/2004. Situação: Colegiado sorteia Relator (Termo de Acusação). Data: 06.03.2026; e (vii) PAS 19957.008412/2024-01 - (a) Falta de Mecanismos de Controle Interno na Atividade de Administração de Carteiras de Valores Mobiliários ((revog.) Resolução CVM nº 021/2021, Art. 22 e) - uma vez que a administradora do Fundo divulgou informações incorretas aos cotistas do Fundo, induzindo-os ao erro; (b) Descumprimento dos Deveres de Diligência e Lealdade do administrador em relação ao fundo e aos cotistas (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 33) - uma vez que a administradora do Fundo divulgou informações incorretas aos cotistas do Fundo, induzindo-os ao erro; e (c) Falha na divulgação de fato relevante (Instrução CVM nº 472/2008, art. 41, IV e Instrução CVM nº 555/2014, Art. 40) - por não divulgar informações verdadeiras, completas e consistentes sobre o Fundo, induzindo o investidor ao erro. Situação: Colegiado sorteia Relator (Termo de Acusação). Data: 07.10.2025.

ERIC HAYASHIDA consta como acusado também no PAS 19957.008409/2024-89 - Descumprimento de dever do administrador (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 32) Descumprimento dos Deveres de Diligência e Lealdade do administrador em relação ao fundo e aos cotistas (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 33). Situação: GCP finaliza citação dos acusados (Rito Ordinário) (Termo de Acusação). Data: 23.02.2026. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 16.04.2026).

MARCOS WANDERLEY PEREIRA não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

ERNANE DIVINO DOS SANTOS ALVES consta como acusado também nos processos: (i) PAS 19957.008409/2024-89 **-** Descumprimento de dever do administrador (Instrução CVM nº 472/08, Art. 32) Descumprimento dos Deveres de Diligência e Lealdade do administrador em relação ao fundo e aos cotistas (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 33). Situação: GCP finaliza citação dos acusados (Rito Ordinário) (Termo de Acusação). Data: 23.02.2026; e (ii) PAS 19957.008412/2024-01 - (a) Falta de Mecanismos de Controle Interno na Atividade de Administração de Carteiras de Valores Mobiliários ((revog.) Resolução CVM nº 021/2021, Art. 22 e) - uma vez que a administradora do Fundo divulgou informações incorretas aos cotistas do Fundo, induzindo-os ao erro; (b) Descumprimento dos Deveres de Diligência e Lealdade do administrador em relação ao fundo e aos cotistas (Instrução CVM nº 472/2008, Art. 33) - uma vez que a administradora do Fundo divulgou informações incorretas aos cotistas do Fundo, induzindo-os ao erro; e (c) Falha na divulgação de fato relevante (Instrução CVM nº 472/2008, art. 41, IV e Instrução CVM nº 555/2014, Art. 40) - por não divulgar informações verdadeiras, completas e consistentes sobre o Fundo, induzindo o investidor ao erro. Situação: Colegiado sorteia Relator (Termo de Acusação). Data: 07.10.2025. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 04.08.2026).

[15] Deliberado pelos membros titulares de SEP (Fernando Soares Vieira), SMI (Egmon Henrique de Oliveira Costa), SNC (Fabio Pinto Coelho), SPS (Carlos Guilherme de Paula Aguiar) e SSR (Luis Lobianco) e pelo substituto de SGE (Florisvaldo Justino Machado Gonçalves).

[16] Nesse sentido foi relatado, em síntese, que (i) o referido fundo possui custódia do Banco B3 S.A. (“B3”) e que o envio dos informes e informações de liquidez é realizado por meio de fluxo operacional estruturado entre a custodiante e a Administradora, (ii) foi alinhado junto à B3, a partir de novembro de 2025, um processo de validação entre as instituições em caso de geração de alertas de potencial iliquidez (“trava”); (iii) no caso concreto, contudo, o informe foi encaminhado pela B3 à CVM sem a submissão prévia à VÓRTX DTVM, o que impediu a atuação ordinária da Administradora nos mecanismos de validação já existentes; e (iv) a própria VÓRTX DTVM, inclusive, já havia questionado formalmente a B3 sobre instabilidades e dados que não vinham sendo compartilhados corretamente com a Administradora, bem como sobre a necessidade de observância das especificações acordadas para o envio de informações de liquidez e esse tema é pauta de acompanhamento periódico entre as equipes.

[17] Desses 7 (sete) casos, apenas 2 (dois) diziam respeito a inconsistências nas informações submetidas por meio de informes diários; e 5 (cinco) casos diziam respeito a outras questões relacionadas a liquidez.

[18] Deliberado pelos membros titulares de SMI (Egmon Henrique de Oliveira Costa), SNC (Fabio Pinto Coelho), SPS-Adjunto (Mauricio Novaes de Faria) e pelos substitutos de SGE (Maria Lucia Macieira de Mello, SEP (Carla Veronica Oliveira Chaffim) e SSR (Guilherme Azevedo da Silva).

[19] Idem Nota Explicativa (“NE”) 14.

[20] Deliberado pelos mesmos membros informados na NE 18. Todavia, o titular da SNC, ao votar pela negociação, observou que os aprimoramentos informados pela administradora em seus controles internos, embora positivos, não foram objeto de asseguração razoável pela SIN. Assim, sugeriu avaliar a inclusão, como obrigação de fazer do Termo de Compromisso (apenas para a PJ), da contratação de auditoria externa e independente, registrada na CVM, para avaliar a efetividade desses controles, medida que, além de conferir maior segurança à CVM, encontra precedentes em outros Termos de Compromisso celebrados pela Autarquia. No entanto, tal sugestão não foi aceita pelos demais membros do CTC.

[21] A reunião foi realizada via Plataforma Teams e contou com a presença de membros da Secretaria do Comitê e dos advogados Otavio Yazbek, Anelise Paschoal Garcia Duarte, Thaís Vieira Lima e Vitor Camolesi Guimarães.

[22] Deliberado pelos membros titulares de SEP (Fernando Soares Vieira), SMI (Egmon Henrique de Oliveira Costa), SNC (Fábio Pinto Coelho) e SPS (Carlos Guilherme de Paula Aguiar) e pela substituta da SGE (Maria Lúcia Macieira de Mello).

[23] Idem NE 22.

Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello**, **Superintendente Geral Substituto**, em 10/08/2026, às 19:21, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 10/08/2026, às 22:42, 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 11/08/2026, às 10:06, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Azevedo da Silva**, **Superintendente Substituto**, em 11/08/2026, às 11:13, 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 11/08/2026, às 14:44, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

Documento assinado eletronicamente por **Egmon Henrique de Oliveira Costa**, **Superintendente**, em 13/08/2026, às 02:01, 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, informando o código verificador **2792109** e o código CRC **183EA4B2**.
*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2792109** and the "Código CRC" **183EA4B2**.*