

FUNDO
THETA

Carta Mensal

MAIO 2023

Resultado do Fundo

O Esh Theta registrou queda de 17,01% em maio. Desde o início, o fundo acumula alta de 185,71%.

Mercados

O Ibovespa acumulou mais um mês de alta, com ganhos de 3,74% no mês de maio, chegou a registrar a máxima de 6% e encerrou o último pregão em 108 mil pontos.

No cenário internacional, os destaques ficaram por conta das discussões sobre o teto da dívida americana, a persistência inflacionária global e a China apresentando divergência setorial no processo de recuperação econômica.

Já no cenário doméstico, a aprovação do arcabouço fiscal com um qualitativo melhor amenizou a aversão a risco e deu início as expectativas das tratativas da reforma tributária, que seria o segundo passo da resolutiva do fiscal brasileiro. Além disso, os dados de inflação animaram o mercado, principalmente o IPCA-15 de maio, que apresentou uma desaceleração significativa na média dos núcleos.

Vale destacar, que o mês de maio também marcou a finalização da temporada de resultados do primeiro trimestre.

Nossas Estratégias

A carta do mês de maio será em um formato diferente, com detalhamento de diversos pontos em relação aos principais cases do fundo, explanando o que podemos abrir nesse momento sobre o que vem acontecendo ao longo do tempo nas companhias investidas, além de mostrar alguns obstáculos que viemos superando através de nossa atuação ativista, inclusive, em relação ao não cumprimento das Lei das S.A.'s, 6.404/76 e da Lei 6.385/76, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários.

Os trechos a seguir trazem um conteúdo mais técnico, porém, acreditamos ser muito relevante apresentar aos nossos cotistas e ao mercado, as particularidades dos casos e da nossa atuação, pois a estratégia de ativismo societário não é comum no mercado brasileiro.



O sucateamento da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) que, a despeito do superávit gerado, não tem recebido recursos financeiros suficientes para desempenhar a missão que lhe foi atribuída pela Lei 6.385/76 – evitar e coibir fraudes, proteger os titulares de valores mobiliários e assegurar aos investidores o devido acesso às informações – resultando na tardia atuação .

A ausência de instrumentos de *enforcement* mais gravosos que permitam a autarquia compelir a divulgação temporânea de informações básicas como, por exemplo, a participação detida pelos administradores na companhia em que exercem mandato ou, ainda, o cumprimento da obrigação de realizar uma Oferta Pública de Aquisição (“OPA”) obrigatória dirigida aos acionistas minoritários.

Acompanhamos com preocupação a realização abusiva de uma dezena de sucessivos de aumento de capital, falta de divulgação dos beneficiários finais que exercem o controle em companhia aberta, transações com membros da administração lesiva aos interesses da companhia.

Foi impedida, ainda, a realização de assembleia validamente convocada – apesar do reconhecimento pelo do Colegiado da CVM de sua validade – gerando impactos no resultado do conclave, assim como acintosa modificação da quantidade real de ações detidas pelos acionistas, quando do cômputo de votos.

Todos esses fatos foram levados às autoridades competentes antes, durante ou logo após a sua ocorrência, sem que isso tenha gerado o resultado prático de proteger, prevenir, evitar ou dissuadir a prática de ilícitos.

A atuação tardia, nada mais é do que injustiça, e não traz o incentivo necessário para que os participantes do mercado atuem de forma aderente à regulamentação, privilegiando os descumpridores da regulamentação.

Levamos nossas críticas ao funcionamento da CVM diretamente ao presidente João Pedro Nascimento, inclusive ressaltando o disposto no art. 4 da Lei 6.385/76 que trata das atribuições da autarquia.

¹No exato momento que escrevemos essa carta foi divulgado o resultado do fatídico caso de fusão da Oi com a Portugal Telecom, derivados de fatos que remontam uma década.

²Art. 4º O Conselho Monetário Nacional e a Comissão de Valores Mobiliários exercerão as atribuições previstas na lei para o fim de:

I - estimular a formação de poupanças e a sua aplicação em valores mobiliários;

II - promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações, e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social de companhias abertas sob controle de capitais privados nacionais;

III - assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão;

IV - proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra:

a) emissões irregulares de valores mobiliários;

b) atos ilegais de administradores e acionistas controladores das companhias abertas, ou de administradores de carteira de valores mobiliários.

c) o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários

A tese de investimentos do ESH Theta parte da premissa que as leis serão observadas ou que os instrumentos legais garantirão o seu cumprimento.

Cumprimos nosso papel em apresentar denúncia de ilegalidades não apenas à CVM, bem como os demais órgãos e entidades.

Na hipótese de cumprimento das normas nossas teses de investimento prosperarão e, conseqüentemente, o ESH Theta.

Ao nosso ver, a performance negativa recente do Fundo deriva do descumprimento da lei 6.385/76 e 6.404/76 e a falta de atuação de temporânea dos órgãos fiscalizatórios.

A morosidade, acaba por não PROTEGER os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra as emissões irregulares de valores mobiliários, atos ilegais de administradores e controladores de companhias abertas e uso de informações relevantes não divulgadas ao mercado.

Tampouco ASSEGURA o acesso às informações mais básicas e de divulgação obrigatória das companhias, como, por exemplo, os valores mobiliários negociados pelos administradores e a respectiva participação.

A punição tardia e módica em processos sancionadores e termos de compromisso não protegem, coíbem ou asseguram o funcionamento eficiente e regular do mercado.

Dito isso, vamos aos casos concretos.

AALR3 – Aliança Saúde (antiga Alliar)

Atualmente nossa posição é irrisória na carteira do fundo, uma vez que entendemos que nossa atuação assegurou a obrigatoriedade de realização da OPA obrigatória de alienação de controle e resolvemos zerar a posição com intuito de alocar capital e risco em outras oportunidades e teses.

Acontece que, transcorrido mais de 1 (um) ano da alienação de controle, a referida OPA não ocorreu. Pior, foi indeferida pela CVM, sendo consignado dentro do processo que seria poderia do interesse do adquirente do controle atrasar a oferta de maneira a se financiar ao custo das taxas livres de risco em detrimento dos minoritários.

Em fato relevante datado de 24 de fevereiro extraímos o seguinte trecho:

V - evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação destinadas a criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço dos valores mobiliários negociados no mercado;

VI - assegurar o acesso do público a informações sobre os valores mobiliários negociados e as companhias que os tenham emitido;

VII - assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários;

VIII - assegurar a observância no mercado, das condições de utilização de crédito fixadas pelo Conselho Monetário Nacional. (Destques nossos)



4. Dessa forma, comunicamos o indeferimento do pedido de registro da OPA por alienação de controle de Centro de Imagem Diagnósticos S.A. tratado no âmbito do presente Processo (19957.004861/2022-18).

5. Salientamos ainda que, com o indeferimento do pedido de registro da OPA, não foi observada a autorização da alienação de controle da Companhia, nos termos do § 2º do art. 254-A da Lei nº 6.404/76 ("LSA") e do

§ 3º do art. 33 da Resolução CVM 85.

Com indeferimento do pedido da OPA fica consignado que não foi observada a autorização da alienação de controle da Companhia.

Qual o efeito prático?

O controle vem sendo exercido pelo adquirente, desde ao menos abril de 2022, sem contrapartida temporânea aos minoritários: pagamento do valor devido pela alienação de controle.

O funcionamento eficiente dos mercados de bolsa não foi assegurado, os titulares de valores mobiliários não foram protegidos contra atos ilegais de administradores e controladores e práticas comerciais equitativas não foram asseguradas.

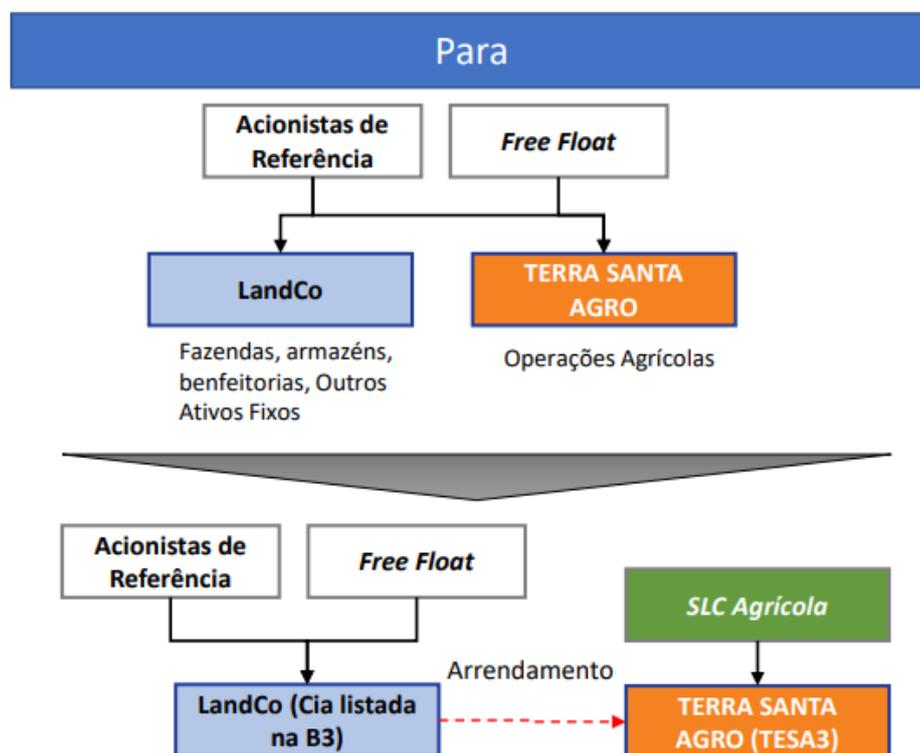
LAND3 – Terra Santa

A tese de Terra Santa propriedades agrícolas se divide em 2 pontos.

O primeiro possui relação à negociação das ações bem abaixo do preço do único ativo que a companhia detém. Este é debate mais complexo, não tem ligação direta com a atuação das entidades competentes.

O 2º ponto trata do nosso entendimento que a emissão das ações listadas no segmento novo mercado foi feita de maneira irregular. Nesse contexto, os controladores que assim o fizeram deveriam realizar uma oferta pública de saída do segmento Novo Mercado em virtude de tal fato, já que os requisitos não foram cumpridos antes de sua listagem.

Esse fato é facilmente explicável pela apresentação da companhia sobre a reorganização societária, apresentado no seguinte diagrama e no comunicado ao mercado acerca da combinação de negócios entre SLC e Terra Santa Agro:



Quem são os denominados “acionistas de referência”, que na prática é um verdadeiro eufemismo para “controladores”? Qual o real Free Float da companhia no momento da entrada no Novo Mercado?

À época da listagem, o Regulamento do Novo Mercado previa um Free Float mínimo de 25% para que uma companhia pudesse integrar o segmento “Novo Mercado”, o que, no entanto, não foi atendido, conforme será demonstrado adiante.

Inicialmente, temos o divulgado acerca do “Acordo de Associação e Outras Avenças”, celebrado entre a antiga Terra Santa, Bonsucex Holding S.A, Demeter Fundo de Investimento em Ações, Demeter II Fundo de Investimento no Exterior, Silvio Tini de Araújo, e “Fundos Gávea” conforme abaixo destacado.

COMBINAÇÃO DE NEGÓCIOS DA SLC AGRÍCOLA E DA TERRA SANTA AGRO

A **SLC Agrícola S.A.** (B3: SLCE3; ADR's: SLCJY; Bloomberg: SLCE3:BZ; Refinitiv: SLCE3.SA) ("**SLC**") e a **Terra Santa Agro S.A.** (B3: TESA3; Bloomberg: TESA3:BZ; Refinitiv: TESA3.SA) ("**Terra Santa**"), em cumprimento ao disposto na Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 358/02, comunicam aos seus respectivos acionistas, ao mercado em geral e demais interessados, que, em continuidade ao Fato Relevante divulgado em 26 de novembro de 2020 e ao Comunicado ao Mercado divulgado em 7 de janeiro de 2021, nesta data, SLC Agrícola e Terra Santa ("**Companhias**"), bem como TS Agro S.A. ("**TS Agro**"), TS Brasil S.A. ("**TS LandCo**"), SLC Participações S.A. ("**Acionista da SLC**") e Bonsuex Holding S.A, Demeter Fundo de Investimento em Ações, Demeter II Fundo de Investimento de Ações Investimento no Exterior e Silvio Tini de Araújo ("**Acionistas da Terra Santa**"), Gávea Macro Master Fundo de Investimento Multimercado, Gávea Macro Dólar Master Fundo de Investimento Multimercado, Gávea Macro II Master Fundo de Investimento Multimercado, Gávea Macro Plus Master Fundo de Investimento Multimercado e Bradseg GIF IV Fundo de Investimento Multimercado – Investimento no Exterior ("**Fundos Gávea**", e, em conjunto com os Acionistas da Terra Santa e a Acionista da SLC, os "**Acionistas**") celebraram um Acordo de Associação e Outras Avenças ("**Acordo**"), por meio do qual foram estabelecidos os termos e condições para a implementação da combinação dos negócios da SLC Agrícola aos da operação agrícola da Terra Santa (excluindo terras e benfeitorias), mediante incorporação das ações da Terra Santa pela SLC, de acordo com os artigos 252, 224 e 225 da Lei nº 6.404/76 ("**Incorporação de Ações**" ou "**Operação**").

A combinação de negócios possibilitará maior geração de valor aos acionistas de ambas as empresas, otimizando resultados, dadas as sinergias e melhoria na estrutura de capital, possibilitando aumento da produção, redução de custos e o conseqüente incremento na oferta de alimentos e fibras, produzidos de forma sustentável em fazendas maduras localizadas no Mato Grosso.

Nossa tese é que os "acionistas de referência", leia-se controladores, são aqueles que firmaram o acordo que resultou na operação, documento este que inclusive estipulou uma multa de 200 milhões de reais às partes caso a operação não fosse concretizada. Soma-se a isso, há notória atuação conjunta durante os conclaves nos últimos anos de forma que as decisões adotadas pelo grupo sempre prevaleceram.

No primeiro Formulário de Referência após a operação ser concretizada temos a participação dos "acionistas de referência" conforme abaixo destacado:

Acionista	C.P.F./C.N.P.J. do Acionista	Ações Ordinárias %	Ações Preferenciais %	Total de Ações %	Acionista controlador	Participa de acordo de acionistas
BONSUCEX HOLDING S.A.	52.839.420/0001-60	18,05	0	18,05	Não	Não
Laplace Investimentos Gestão de Recursos LTDA.	11.401.701/0001-59	23,07	0	23,07	Não	Não
Silvio Tini de Araújo	064.065.488-68	25,15	0	25,15	Não	Não
Gávea Investimentos Ltda.	05.669.128/0001-66	8,05	0	8,05	Não	Não
Darci de Araújo	006.071.358-59	0,16	0	0,16	Não	Não
Outros	-	25,52	0	25,52	Não	Não
Ações Tesouraria	-	0	0	0		
Total	-	100	0	100		

Diante dessas informações prestadas pela companhia, tiramos duas conclusões:

1. Os “acionistas de referência” que em conjunto detinham mais do que 50% do capital da companhia, sendo então na verdade CONTROLADORES da companhia;
1. O Free Float representado pela rubrica “Outros” seria teoricamente de 25,52%.

Após reclamação da ESH perante o regulador, a Companhia passou a divulgar, a partir de outubro de 2022, que, além dos 8% em ações detidos pelos fundos Gavea, também seria titular de participação adicional de 5% em instrumentos de SWAP, fato canhestamente escamoteado do mercado.

Em comunicado ao mercado datado de 9 de novembro de 2022, o Gávea anuncia a redução de participação dos SWAPS passando a apresentar a seguinte composição:

TIPO DE INSTRUMENTO	TICKER	PERCENTUAL EM 07/11	PERCENTUAL EM 09/11
Ações à Vista	LAND3	8.43%	8.65%
Instrumentos Derivativos com Liquidação Financeira (Total Return Swaps)	LAND3	5.16%	4.94%
Total		13.59%	13.59%

Desta maneira, se tem claro que a listagem no segmento Novo Mercado ocorreu de maneira irregular, com base na prestação de informações que não correspondiam à realidade.

Tal fato já foi comunicado há mais de um ano à autoridade reguladora e a própria B3, responsável por velar pelo cumprimento do regulamento do Novo Mercado.

GfSA3 – Gafisa

O caso de Gafisa é o mais complexo.

Nos últimos 4 anos foram efetuados 10 (dez) aumentos de capital, que teoricamente teria injetado na companhia mais de 1,5 bilhões de reais. Dado que o valor de mercado atual da companhia é de cerca de 300 milhões de reais, resta a dúvida acerca da forma de aplicação dos recursos e, ainda, se os referidos aumentos de capital foram realizados no interesse da companhia ou daqueles que efetivamente a controlam.

A CVM vem apurando diversas denúncias que fizemos e, dado a complexidade, necessita de mais tempo e recursos.

No entanto, existe uma questão que, ao nosso, ver deveria ser averiguada rapidamente.

No final de dezembro de 2022 o ESH Theta fez uma série de movimentos societários e judiciais, sendo que um deles foi impedir a conversão de uma debênture que diluiria brutalmente os acionistas da companhia, mediante a incorporação de ativos de uma empresa que pertencia a membro do conselho de administração e pessoa que exerce o poder controle.

Concomitante nós solicitamos a convocação de uma AGE com 2 pautas importantes: a não homologação do aumento de capital divulgado no final de novembro de 2022 e a propositura de uma ação de responsabilidade contra os administradores da companhia por inúmeras operações que julgamos lesivas.

Com o risco da conversão da debênture mitigado mediante o ingresso de medida judicial preventiva e, posteriormente, arbitral, decidimos aumentar a posição no ativo para que prevalecêssemos na votação durante a Assembleia.

Por meio de manobras jurídicas a Gafisa impediu a realização da assembleia no dia 2 de janeiro, convocando-a para data posterior, dia 9 de janeiro, permitindo assim que os veículos ligados a Nelson Tanure aumentassem a posição de maneira a votar contrariamente as matérias.

O mapa de votação detalhado da Assembleia do dia 09 de janeiro de 2023 não foi disponibilizado no Sistema da CVM em flagrante desrespeito à norma. Contudo, após denúncias do ESH Theta, a empresa foi obrigada a disponibilizá-lo em processo em curso na CVM para apuração de irregularidades.

Ocorre que, o Fundo Estocolmo e a Companhia perpetram uma manobra para alterar o resultado de conclave, que seria desfavorável ao grupo que atualmente controla a companhia.



Neste mesmo processo, foi adicionado documento disponibilizado pela B3 que denota que a posição acionária REAL do fundo Estocolmo no dia 9 de janeiro, data da referida assembleia, era muito inferior a considerada pela companhia para fins de votação.

A real posição do Fundo Estocolmo na data da assembleia foi informada pela B3, sendo que cerca de metade da posição do fundo foi adquirida entre o dia 4 e o dia 9 de janeiro (lembrando que a posição em bolsa líquida em D+2, essa posição foi adquirida até o dia 6 de janeiro).

Essa compra por parte do fundo Estocolmo explica a alta exponencial das ações no período, e não o suposto short squeeze tal e qual foi noticiado aos 4 ventos.

Isso explica também todo malabarismo feito pela administração da Gafisa para que a Assembleia não ocorresse no dia 2 de janeiro de 2023 – a despeito da decisão da CVM reconhecendo a legalidade da referida convocação – e a motivação do Conselho de Administração da Gafisa em homologar o aumento de capital antes de assembleia, adotando medida contrária à recomendação expressa da CVM.

Isso porque, caso a assembleia tivesse sido realizada no dia 2 de janeiro de 2023, certamente o resultado teria sido diferente.

O aumento de posição pelo Fundo Estocolmo e outros fundos ligados ao grupo do sr. Nelson Tanure, inclusive o Fundo Albali, que havia adquiriu o Hotel Fasano Itaim da Gafisa em dezembro.

O aumento da participação de mais de 30% do capital social da Gafisa companhia, por si só, gera a obrigação de se efetuar uma Oferta Pública para a aquisição de todas as ações em circulação.

Essa questão já está sendo endereçada perante a área técnica da CVM.

Adicionalmente, é patente a grande dificuldade para a obtenção de informações básicas da companhia que, na realidade, são de divulgação obrigatória. Estamos atuando para combater isso, com pequenas vitórias em todos os âmbitos.

Uma delas foi a divulgação dos Formulários 44 pela Gafisa, que não eram divulgados há mais de um ano e tão somente foram disponibilizados após o ajuizamento de medida judicial para tanto.

Para não ficarmos apenas restritos a palavras, apresentaremos a seguir as informações que utilizamos para afirmar que o grupo Master e Nelson Tanure representam o mesmo interesse e estão sujeitos a efetuar uma OPA obrigatória por terem ultrapassado o percentual de 30%, previsto na Poison Pill do art. 44 do Estatuto Social da Companhia.

Vamos começar com a ligação de Nelson Tanure e o Banco Master com o Fundo Estocolmo.

No mês de dezembro uma série de operações foram feitas através da corretora do Banco Master que culminaram com a vinculação de Tanure com o fundo Estocolmo.

Data	Venda de PRIO3 Banco Master	Liquidação Venda	Aplicação Estocolmo
18/12/2022			
19/12/2022	70.560.541		
20/12/2022	82.669.687		
21/12/2022		70.560.541	
22/12/2022	156.200.000	82.669.687	70.486.449
23/12/2022			82.582.880
26/12/2022		156.200.000	
27/12/2022	91.108.800		156.035.986
28/12/2022			14.000.000
29/12/2022		91.108.800	
30/12/2022			87.330.000

Os montantes financeiros de venda de PRIO3 pelo banco Master foram aplicados no fundo Estocolmo, como se pode ver pelas aplicações e resgates.

19	0,00667272	0,00	0,00	419.746.547,50	419.618.720,50	3	20/12/2022
20	0,20744136	0,00	0,00	421.307.427,80	421.207.675,34	3	21/12/2022
21	0,20759661	0,00	0,00	421.622.739,28	491.694.036,86	3	22/12/2022
22	0,20749932	70.486.448,67	145.711,61	511.944.629,95	594.756.419,86	4	23/12/2022
23	0,20753383	82.582.880,06	0,00	594.612.652,80	594.710.498,74	4	26/12/2022
24							
25							
26	0,20782042	0,00	0,00	595.483.784,79	751.442.150,28	4	27/12/2022
27	0,20766628	156.035.986,22	0,00	751.028.114,77	764.895.204,39	4	28/12/2022
28	0,20987211	14.000.000,00	0,00	772.280.975,10	774.068.501,24	4	29/12/2022
29	0,21182813	0,00	0,00	789.214.823,43	885.050.754,11	4	30/12/2022
30	0,21204008	87.330.000,00	0,00	868.332.868,36	885.844.072,96	4	02/01/2023

No mesmo período a PRIO3 soltou o seguinte fato relevante.

Rio de Janeiro, 22 de dezembro de 2022 – A Petro Rio S.A. (“Companhia” ou “PRIO”) (B3:PRIO3), em atendimento ao disposto no Artigo 12 da Resolução nº 44 da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”), datada de 23 de agosto de 2021, conforme alterada, comunica ter recebido da Aventti Strategic Partners LLP (“Investidores”) correspondência na qual informam à Companhia deter 128.987.200 ações ordinárias do capital social da Companhia, que representam 14,61% do capital social da PRIO. Os investidores declaram que as movimentações realizadas não objetivam alterar a composição do controle ou a estrutura administrativa da Companhia e que não possuem qualquer outro valor mobiliário de emissão da Companhia, nem quaisquer instrumentos financeiros derivativos referenciados em ações da Companhia, sejam de liquidação física ou financeira.

Desta forma está feita a ligação entre a Aventti e o fundo Estocolmo.

Nelson Tanure foi condenado recentemente em processo sancionador por não ter divulgado ao mercado que era o beneficiário final da Aventti e, portanto, detentor do controle da Petro Rio.

De qualquer maneira, em processo da CVM ligados a AALR3, esta informação é confirmada, além de demonstrar atuação conjunta por parte de Nelson Tanure com o Sr. Mauricio Quadrado, sócio do Banco Master e da Trustee.



Published by Authority | Est 1665

[All company profiles](#) [Company profile](#) [Customise](#) [Company data](#) [Resources](#)

AVENTTI STRATEGIC PARTNERS LLP

ACTIVE

Company number: OC392867

Registered address: 7th Floor 50 Broadway, London, SW1H 0BL

[Share this company](#)
[Search for another company](#)

Is this your company?

Customise your company's profile by adding your website URL, logo, social media links and an introduction to your company. A customised company profile can be used as a tool to showcase important information and demonstrate your legitimacy as a company, on the official public record. Annual membership is £175.00+ VAT and a 30 day membership is £19.99+ VAT, billed on a recurring basis.

[Register >](#)

About AVENTTI STRATEGIC PARTNERS LLP

Company type: Limited liability partnership

Incorporated on: 28 April 2014

Nature of business (SIC):

Accounts:

Next accounts made up to 30 April 2022

Due by 30 April 2023

Last accounts made up to 30 April 2021

People

LLP Designated Member
SEQUEIROS TANURE, Nelson

LLP Designated Member
NOME DA RUA, HOLDING, SGPS,
S.A.

Timeline of Gazetted company events

2023

LLP's confirmation statement
9/5/2023

Source: The Gazette - company
law official notification

2022

We've updated the way we show
company information in the
timeline

[Find out more](#)

Registered office address
changed

7/11/2022

Source: Companies House

A atuação conjunta no âmbito de AALR3 de Mauricio Quadrado e Tanure se deu através de uma série de fundos identificados pela CVM.

29. Conforme informado pela Trustee DTVM (doc. Super 1641820, 1641821, 1641822 e 1641823), o único cotista do Fundo Jaguar é Mauricio Antonio Quadrado ("Mauricio"), que também é cotista dos fundos Borgonha (doc. Super 1541173), Kyoto (doc. Super 1541176) e Eagle (doc. Super 1541182).

Além dessas informações, existe um outro fato primordial para se entender a ligação entre Tanure, Quadrado e Master.

O Fundo Estocolmo detém R\$800 milhões de reais de debêntures de uma empresa denominada Banvox, que tem capital social de R\$22 milhões de reais, tendo como único acionista o Sr. Mauricio Quadrado que, por sua vez, utiliza esses recursos para subscrever ações do Banco Master.

DUCE SP
BANVOX HOLDING FINANCEIRA S.A.
CNPJ/MF 38.461.561/0001-48

NOTA 4 - INVESTIMENTOS

A Sociedade possui investimentos em uma instituição financeira cujos registros societários ainda estavam em andamento em 31 de dezembro de 2020, na qual efetuou investimentos em no decorrer de 2020, conforme abaixo, e que não registrou o resultado de equivalência patrimonial em razão do processo de registros societários ainda não ter sido concluído no encerramento do exercício.

DESCRIÇÃO	Em 31/12/2020
Banco Máxima S.A.	R\$ 140.000.000
Total dos Investimentos	R\$ 140.000.000

Desta maneira temos a vinculação do Fundo Estocolmo com o Fundo Albali que, repita-se, adquiriu o Fasano da Gafisa e, ao mesmo tempo, participação relevante da Gafisa antes da assembleia do dia 9 de janeiro e no aumento de capital realizado em abril.

Também é importante ressaltar que, atualmente, existem diversas medidas em andamento para que a Gafisa seja ressarcida dos prejuízos que entendemos que foram causados pelo atual grupo de controle, sejam elas de natureza administrativa, judicial e arbitral.

Entre eles se destacam: (i) desaparecimento do valor de R\$120 milhões de reais de um investimento realizado em fundo do Banco Master, denominado Brazil Realty; (ii) a tentativa da transferência de passivos ambientais, civis e tributários, além de imóveis superavaliados de empresa de ex-administrador e integrante do grupo de controle; (iii) sucessivos aumentos de capital realizados de forma lesiva; (iv) alienação do Hotel Fasano para parte relacionada de forma não comutativa; (v) realização de operações lesivas à Gafisa, tais como a aquisição da Bait.

Vamos apenas aprofundar em relação ao primeiro ponto, a respeito do Brazil Realty, que elucida a forma de atuação lesiva.

Desde junho de 2019, a Gafisa S.A investia no fundo BZLI11. Por estranho que possa parecer, em um fundo que apresentava diversos problemas, a Gafisa chegou a ter, em junho de 2020, R\$ 325.615.994,00, por meio dos seus fundos Bergamo e Panarea.

Conforme as carteiras dos fundos divulgadas perante a CVM, em junho de 2022, a Gafisa S.A alienou as cotas do BZLI11 que eram negociadas no âmbito da B3. No entanto, transcorridos mais de 6 (seis) meses a transação não tinha sido efetivamente liquidada, aparecendo uma rubrica “valores a receber”.

Com a divulgação das demonstrações financeiras do Bergamo e do Panarea, verificou-se que a invés de uma transação no ambiente de bolsa, transferiu-se R\$ 120.000.000 em cotas do fundo sem que a contraparte (Jaguar Investimentos Horizon LLC) possuísse qualquer lastro ou garantia para a sua quitação, outorgando, ainda, um prazo de 180 (cento e oitenta) dias para que o comprador pagasse 93% do total.

Jaguar Investimentos Horizon LLC, já foi acionista relevante da Gafisa S.A, em 2019, sob o nome de Brazilian Multimarket Investments LLC – BMI, inscrito no CNPJ sob o nº 28.955.189/0001-95.

³O fundo Taurus, que tem ligações com Mauricio Quadrado (as ligações são mais complexas do que o objetivo desta carta) e que pelo nosso monitoramento zerou a posição de Gafisa no mês de maio, razão pela qual não tratamos nessa carta.



Se já não bastasse o prazo dos 180 (cento e oitenta) dias para pagar 93% do valor, a Gafisa S.A, foi celebrado um aditivo do contrato permitindo que o comprador pagasse até o dia 31/01/2023.

Em janeiro de 2023 o fundo Panarea FIM se transforma no Maraã FIDC NP e vê seu patrimônio despencar de R\$ 92.839.517,86 em dezembro de 2022 para R\$ 3.129.237,76.

Desta forma, as pessoas físicas da Planner Trustee e da MAM Asset agiram, potencialmente, em desacordo com a lei, já que permitiram, em tese, a negociação de valores mobiliários fora do ambiente de bolsa, além de a operação estar em condições divergentes do registro.

Assim, ao menos em tese, tem-se que, com a possível leniência ou conivência dos agentes da gestora e administradora, a Jaguar Investimentos Horizon LLC, mediante instrumento particular, se apropriou de títulos mobiliários consistentes nas cotas do BRAZIL REALTY (ou do dinheiro equivalente), possivelmente gerando um prejuízo de R\$ 120.000.000,00 à GAFISA.



Esh Capital

A Esh Capital não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimentos ou qualquer outro ativo financeiro. Este relatório mensal retrata as opiniões da Esh acerca da estratégia e gestão do fundo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos. A Esh Capital não se responsabiliza por erros ou omissões no conteúdo das informações divulgadas. Os investidores devem tomar suas próprias decisões de investimento. O investimento em fundos pode resultar em perdas patrimoniais para seus cotistas, podendo inclusive acarretar perdas superiores ao capital aplicado e a consequente obrigação do cotista de aportar recursos adicionais para cobrir o prejuízo do fundo. Este fundo utiliza estratégias com derivativos como parte integrante de sua política de investimento. Tais estratégias, da forma como são adotadas, podem resultar em significativas perdas patrimoniais para seus cotistas. Para mais informações acerca das taxas de administração, cotização e público-alvo de cada um dos fundos, consulte os documentos do fundo disponíveis no site <https://www.eshcapital.com.br/>. Leia atentamente o prospecto e o regulamento antes de efetuar qualquer decisão de investimento. Os investimentos em fundos não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito - FGC. A rentabilidade obtida no passado não é garantia de rentabilidade futura. Não há garantia de que este fundo terá o tratamento tributário para fundos de longo prazo. A rentabilidade divulgada não é líquida de impostos. ¹A taxa de administração máxima paga pelo Fundo, englobando a taxa de administração acima e as taxas de administração pagas pelo Fundo nos fundos em que poderá eventualmente investir será de 3,00% a.a.



Autorregulação
ANBIMA

Gestão de Recursos

ESHCAPITAL.COM.BR