



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI 19957.011759/2017-01

SUMÁRIO

PROPONENTES:

- CANEPA ASSET MANAGEMENT CAM BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA. (“CANEPA ASSET”); e
- ALEXANDRE PAVAN PÓVOA (“PÓVOA”).

ACUSAÇÃO:

Realização de operações diretas nos mercados futuros de IND, no período de 17.06.2013 a 31.01.2014, cujas características permitiram a transferência indevida de valores da ordem de R\$ 4,5 milhões na atividade de gestão das carteiras dos clientes CANEPA MASTER FIA e WELLAND LIMITED.

Infração:

- (i) Criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, o que vedado pela Instrução CVM nº 8/1979, item II ^[1], alínea “a”; e
- (ii) Ferir a relação fiduciária com seus clientes, em desacordo com o disposto no inciso IV do artigo 14 da Instrução CVM nº 306/99.

As condutas acima são qualificadas como infrações de natureza grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76.

PROPOSTAS:

Assunção de obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais), o que resulta no montante de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais), sendo que os pagamentos deverão ser realizados, por meio de GRUs individuais (onde deverá constar o CNPJ da CANEPA ASSET e o CPF de PÓVOA), em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador.

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por CANEPA ASSET MANAGEMENT - CAM BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA. (doravante denominada "CANEPA ASSET"), na qualidade de prestadora de serviços de administração de carteira de terceiros, e ALEXANDRE PAVAN PÓVOA (doravante denominado "PÓVOA"), na qualidade de administrador de carteira de valores mobiliários, em razão da realização de operações diretas nos mercados futuros de contratos de índice futuro (doravante denominado "IND"), no período de 17.06.2013 a 31.01.2014, cujas características permitiram a transferência indevida de valores da ordem de R\$ 4,5 milhões na atividade de gestão das carteiras dos clientes CANEPA MASTER FIA ("CANEPA FIA") e WELLAND LIMITED ("WELLAND"), investidor não residente, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI, nos termos do artigo 7º, §3º, da Deliberação CVM nº 390/01.

DA ORIGEM

2. O processo foi originado em razão da instauração do Processo Administrativo nº 25/2014 ("PAD BSM 25/2014"), conduzido pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("BSM"), que objetivava apurar a responsabilidade de B.S.A.C.T.V.M. ("Corretora") e, seu Diretor, L.A.U.G., devido a irregularidades que envolveram a Corretora e estavam ligadas à realização de operações em nome dos comitentes CANEPA FIA e WELLAND^[2], ambos com carteira gerida por CANEPA ASSET.

3. O processo CVM SEI 19957.011759/2017-01 foi instaurado para apurar a conduta dos comitentes e do gestor envolvidos nas infrações identificadas nos autos do PAD BSM 25/2014.

4. De acordo com o apurado pela BSM, houve uma expressiva incidência de negócios diretos em operações resultando em ganho relevante e material em favor do CANEPA FIA em detrimento do WELLAND, sendo que, no período de 17.06.2013 a 30.12.2013, teria ocorrido a transferência de, aproximadamente, R\$ 3,1 milhões entre os dois investidores como resultado de ajustes do dia, referentes à 71 operações diretas, envolvendo 15.875 IND entre os dois veículos de investimentos, em 31 pregões diferentes.

5. Segundo a BSM, eram realizados *"negócios diretos, sempre negociando dois vencimentos, combinando uma posição de compra e uma de venda para cada cliente, com a inversão das operações no pregão seguinte, encerrando as posições"*, envolvendo ainda a execução do negócio sem especificação de comitente final, *"especificando para uma conta máster e, ao final do pregão, era solicitada à corretora a especificação para o beneficiário final, realizada somente após o fechamento do preço de ajuste, quando o resultado da operação era conhecido"*.

6. Em 05.01.2016, a BSM firmou Termo de Compromisso contendo uma obrigação pecuniária total no valor R\$ 400 mil, dos quais R\$ 300 mil seriam devidos pela Corretora e R\$ 100 mil por L.A.U.G., e uma obrigação de fazer, que constava na obrigatoriedade de implementar até 31.03.2016 mecanismos de monitoramento de operações com as mesmas características das descritas no PAD BSM 25/2014.

7. Em razão do não cumprimento satisfatório da obrigação de fazer por duas vezes, o Termo de Compromisso foi acrescido, consecutivamente, em R\$ 200 mil e R\$ 300 mil, após negociações realizadas posteriormente à primeira e à segunda tentativas de atesto de cumprimento, respectivamente. O atesto do cumprimento da obrigação de fazer só ocorreu em 20.12.2017, tendo o processo sido encerrado.

8. No entendimento da SMI, a atuação do autorregulador com relação à Corretora e seu diretor foi “*proporcional e adequada*” de modo que não haveria “*elementos que justificassem providências adicionais por parte da CVM em face da corretora (...) e de seu diretor*”.

DOS FATOS

9. Com relação aos comitentes, **a investigação da SMI abrangeu o período de 17.06.2013 a 31.01.2014**, e foram observados 115 negócios diretos entre CANEPA FIA^[3] e WELLAND, distribuídos em 46 pregões diferentes, envolvendo a compra e a venda de um total de 28.800 futuros de IND de 5 vencimentos diferentes, o que resultou no ajuste de aproximadamente R\$ 4,5 milhões^[4].

10. CANEPA ASSET e PÓVOA, em resposta conjunta à SMI, salientaram que o investidor WELLAND era o principal cotista indireto do CANEPA FIA, tendo entre junho/2013 e janeiro/2014 a participação média ponderada no fundo de 92%, o que, no entendimento de ambos, afastaria a acusação de que as operações visaram gerar prejuízo ao WELLAND.

11. Além disso, os ora PROPONENTES também alegaram que: (i) as “*carteiras eram veículos de investimento substancialmente detidos por um mesmo investidor final, valendo-se de estratégias diferentes para cada uma delas, a fim de diversificar os riscos dos investimentos e otimizar sua gestão*”; (ii) existia um critério de rateio entre os investimentos realizados em nome de WELLAND e CANEPA FIA, respectivamente, na proporção de 65%/35% no período de agosto-novembro/2013 e de 50%/50% a partir de dezembro/2013, sendo que o percentual de alocação era definido *ex-ante*; (iii) WELLAND e CANEPA FIA tinham políticas de investimentos completamente distintas, sendo a carteira do WELLAND no Brasil uma fatia dos seus investimentos realizados em nível global; (iv) os contratos de índice futuro, mencionados nos Ofícios, representavam volume irrisório frente ao volume destes mesmos contratos negociados pelo mercado; e (v) a gestão da carteira do WELLAND no Brasil era feita de forma discricionária pela gestora, na medida em que a tomada de decisões era por ela feita de forma exclusiva.

12. A SMI ressaltou que o conceito de ajuste do dia (foco da investigação) tem resultado determinado apenas pela variação de preço de mercado do ativo entre o momento da negociação e o final do mesmo dia. Devido a esse fato, a qualidade de tal parâmetro, ao longo de várias operações, está intrinsecamente ligada à capacidade de o comitente escolher o momento adequado dentro do dia para montar a operação, razão pela qual não há relação direta da variável discutida com estratégias e políticas de médio e longo prazo, mas há relação direta com o conceito de resultados em ajuste de carregamento e ajuste total (ajuste diário).

Das Operações no mercado de WELLAND e CANEPA FIA

13. A atuação do WELLAND (no Brasil) e do CANEPA FIA (no mercado) se iniciaram, respectivamente, em 02.05.2013 e 22.05.2013, quando ambos, geridos pelo CANEPA ASSET, passaram a realizar operações de compra e venda de papéis com

grande liquidez no mercado à vista.

14. De acordo com a SMI:

(i) Os papéis selecionados para as carteiras do CANEPA FIA e do WELLAND foram rigorosamente os mesmos, sendo que os volumes envolvidos nas operações do WELLAND foram, no período, 50% superiores aos volumes do CANEPA FIA;

(ii) Até o pregão de 17.06.2013, data da primeira operação da série analisada, WELLAND e CANEPA FIA não haviam realizado nenhuma operação nos mercados futuros de IND;

(iii) A partir de 17.06.2013, em quase todos os negócios do período, exceto nos pregões de 22, 23 e 24.10.2013, *“a gestora executou, em momentos diferentes do dia, operações que, ao final do dia, se resumiram em uma estratégia de spread calendário envolvendo contratos futuros de IND. Os negócios ocorreram, sistematicamente, em operações diretas e a gestora Canepa efetuou a alocação de tal forma que os clientes Welland e Canepa FIA sempre estivessem um na contraparte do outro”*;

(iv) Entre 17.06.2013 e 31.01.2014, foram observados 115 negócios diretos entre o CANEPA FIA e o WELLAND, distribuídos em 46 pregões diferentes (em apenas 6 pregões o WELLAND teve ajustes positivos), envolvendo a compra e a venda de um total de 28.800 futuros de IND;

(v) Em muitos dos casos observados, uma das duas “pernas” da estratégia de *“calendar spread”* ocorria no período da manhã, quando o direcionamento do mercado ainda não era conhecido e próximo ao fim do pregão e a outra “perna” da estratégia era fechada, sempre a preços de mercado. As operações de compra e de venda eram registradas no sistema da Bolsa com a utilização da conta máster da gestora, prática regularmente adotada no mercado para simplificar o procedimento de negociação;

(vi) As transmissões das ordens pela gestora foram sempre feitas por telefone, com o comando de *“passar uma operação direta”* no futuro de IND curto (1º vencimento) ou no IND longo (2º vencimento), a preço de mercado, numa quantidade de contratos que variava a cada pregão. Em todas as gravações obtidas, as ordens foram transmitidas por PÓVOA;

(vii) Após a segunda “perna” da estratégia ser executada, e, portanto, após conhecido o movimento do mercado, a gestora informava ao intermediário que havia fechado as operações diretas na bolsa, por e-mail, quem eram os comitentes que compravam e vendiam cada “perna” da estratégia, bem como as condições em que foram realizadas;

(viii) Após 16.10.2013, (a) a gestora interrompeu a prática irregular e (b) efetuou operações direcionais idênticas para os dois clientes nos pregões de 22, 23 e 24.10.2013, tendo alocado proporcionalmente e de forma equitativa compras e vendas;

(ix) Após 16.12.2013, a gestora voltou a repetir a mesma prática, sendo que tais irregularidades persistiram até 31.01.2014; e

(x) As operações permitiram a transferência de recursos entre WELLAND e CANEPA FIA de maneira a prejudicar o primeiro e valorizar de forma irregular as cotas do segundo, bem como apresentar ao mercado resultados artificialmente produzidos pela gestora.

Dos cotistas do CANEPA FIA

15. De acordo com informação prestada pelo Administrador do CANEPA FIA, no período compreendido entre maio/2013 e fevereiro/2014, o fundo possuía apenas 2 (dois) cotistas: Canepa I FIC FIA e Canepa Long Biased FIM, ambos constituídos em 04.01.2013 e com início de operação em 21.05.2013, também geridos pela CANEPA ASSET. Além disso, em 31.05.2016, PÓVOA era o cotista majoritário em ambos os fundos (92,13% e 42,55%, respectivamente) e, em 28.06.2013, WELLAND já figurava como cotista majoritário em ambos os fundos (91,34% e 90,40%, respectivamente).

16. De acordo com a SMI:

(i) No período entre 17.06.2013 e 31.01.2014, os valores unitários das cotas do CANEPA FIA se valorizaram de R\$ 0,91255 para R\$ 1,09123 (19,58%);

(ii) 93% da valorização das cotas do CANEPA FIA, no período, foi resultado das operações com as estratégias de futuros de IND;

(iii) Ao mesmo tempo em que o WELLAND teve prejuízos na carteira administrada de investidor nas operações com futuros de IND, o investidor foi favorecido nas operações lucrativas nos mercados futuros de IND na condição de cotista do CANEPA FIA;

(iv) PÓVOA e outros cotistas também foram favorecidos com os ganhos do CANEPA FIA;

(v) As operações diretas comandadas pela CANEPA ASSET foram realizadas com a finalidade de permitir uma transferência de recursos da carteira própria do WELLAND para o CANEPA FIA, o que configura a utilização indevida do mercado de valores mobiliários com finalidade distinta da qual se presta e caracteriza a criação de condições artificiais de oferta, demanda ou preço de valores mobiliários, nos termos descritos no inciso II, "a", da Instrução CVM nº 08/79 c/c Deliberação CVM nº 14/83;

(vi) Ao realizar as operações diretas com o WELLAND, a CANEPA ASSET gerou perdas à carteira do WELLAND e ganhos artificiais ao CANEPA FIA, que valorizaram os resultados deste, em descordo ao disposto no inciso IV do artigo 14 da Instrução CVM nº 306/99; e

(vii) A valorização artificial das cotas do CANEPA FIA fez parecer que o gestor tinha uma rentabilidade superior, e que seu desempenho era diferenciado em relação ao restante do mercado. Contudo, ao gerir simultaneamente as duas carteiras, o gestor efetuou negócios no mercado sem nenhum sentido econômico para o cotista, pois os resultados que o WELLAND obteve como cotista do CANEPA FIA foram eliminados por meio dos resultados que obteve em sua carteira administrada de investidor. Ao passo que, PÓVOA e outros cotistas do CANEPA FIA obtiveram resultados positivos diretos com a implementação de tais estratégias.

Da atuação de PÓVOA e da CANEPA ASSET

17. Segundo a SMI:

(i) No período entre junho/2013 e janeiro/2014, PÓVOA foi o único responsável pela transmissão das ordens de compra e de venda (por telefone) dos contratos de IND em nome do WELLAND e do CANEPA FIA. Nesse contexto, PÓVOA solicitava aos operadores que fechassem uma operação direta com contratos de IND, sem a indicação, no momento inicial, de qual seria o cliente

comprador e vendedor;

(ii) O processo de tomada de decisão era executado sob a responsabilidade de PÓVOA;

(iii) Nos negócios diretos com futuros de IND, todo o lote era alocado de um lado para o CANEPA FIA e de outro para o WELLAND, de acordo com a conveniência e o interesse do gestor; e

(iv) A CANEPA ASSET sabia que PÓVOA transmitia ordens de compra e de venda de contratos de IND para a execução de negócios diretos a preço de mercado e que, ao final de cada pregão, após os negócios diretos com futuros de IND serem feitos, inicialmente, em nome da conta máster da gestora eram alocados em nome dos dois comitentes finais.

DA CONCLUSÃO

18. De acordo com a SMI:

(i) Restou comprovado dos elementos probatórios constantes dos autos, que as operações diretas com contratos de IND realizadas entre CANEPA FIA e WELLAND, entre 17.06.2013 e 31.01.2014, que trouxeram um lucro bruto de aproximadamente R\$ 4,5 milhões para o CANEPA FIA e prejuízo de mesmo valor para o WELLAND, foram feitas com o objetivo de gerar resultados direcionais previamente determinados pela CANEPA ASSET;

(ii) Em razão da ação coordenada por PÓVOA e atuando, discricionariamente, em nome de ambos os clientes, concluiu-se que CANEPA ASSET e PÓVOA são responsáveis pelo descumprimento ao inciso I da Instrução CVM nº 08/79, em razão da criação de condições artificiais de oferta, demanda ou preço, nos termos descritos no inciso II, "a", dessa Instrução c/c Deliberação CVM nº 14/83;

(iii) Apesar de CANEPA ASSET e PÓVOA terem argumentado que não houve a intenção da transferência de recursos direcional do CANEPA FIA para o WELLAND e terem, para tanto, destacado a posição aberta no dia 26.03.2014, que envolveu 450 contratos de INDM14, na qual o comitente WELLAND atuou na ponta compradora e o CANEPA FIA na ponta vendedora, operação que resultou em perda do CANEPA FIA e ganho do WELLAND, cumpre destacar que a referida operação ocorreu dois meses após o período que foi escolhido como objeto de investigação que deu origem à acusação que se pretende afastar;

(iv) A caracterização da prática irregular de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários prescinde da relevância das operações em relação ao mercado e é determinada pela forma como essas operações são executadas e por sua finalidade; e

(v) PÓVOA era um dos cotistas do CANEPA FIA^[5], sendo que as operações realizadas foram relevantes na valorização das cotas do fundo e, ao atuar como administrador das carteiras do CANEPA FIA e do WELLAND, participou diretamente da prática irregular, escolhendo os momentos, os valores mobiliários e as quantidades negociadas para a realização dos negócios diretos em nome de ambos. Além disso, como diretor da CANEPA ASSET tinha poderes para, eventualmente, realizar operações com condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em nome de seus clientes, como foi observado nas operações em tela.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

19. Diante das evidências, a SMI propôs a responsabilização de CANEPA ASSET MANAGEMENT CAM BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA., na qualidade de prestadora de serviços de administração de carteira de terceiros, e ALEXANDRE PAVAN PÓVOA, na qualidade de administrador de carteira de valores mobiliários, em razão da realização de operações diretas nos mercados futuros de IND, no período de 17.06.2013 a 31.01.2014, cujas características permitiram a transferência indevida de valores da ordem de R\$ 4,5 milhões na atividade de gestão das carteiras dos clientes CANEPA FIA e WELLAND, (i) pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, vedada pela Instrução CVM nº 8/1979, inciso II, alínea “a” e (ii) por ferir a relação fiduciária com seus clientes, em infração ao disposto no inciso IV do artigo 14 da Instrução CVM nº 306/1999, sendo que ambas as condutas são qualificadas como infrações de natureza grave para os fins do § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

20. Devidamente intimados, CANEPA ASSET MANAGEMENT CAM BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA. e ALEXANDRE PAVAN PÓVOA, apresentaram, em conjunto, suas razões de defesa, bem como, proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso, na qual alegaram que:

- (i) WELLAND detinha entre 90 (noventa) e 95 (noventa e cinco) por cento da carteira do CANEPA FIA no período apurado;
- (ii) O “*real*” interesse de PÓVOA e dos demais cotistas sócios da CANEPA ASSET, ao terem participação no fundo, era demonstrar “*alinhamento com os interesses da carteira sob gestão*”;
- (iii) À época, a CANEPA ASSET era um “*single Family Office, gerindo recursos oriundos de capital somente do seu sócio capitalista Canepa Global, cujos beneficiários finais eram, indiretamente, os mesmos da estrutura da Welland*”;
- (iv) O “*passivo do Canepa FIA nunca ultrapassou o número de 12 (doze) cotistas, dentre eles, além dos recursos da Canepa Global, a (...) parcela restante era de titularidade de colaboradores da (...) Canepa Asset e pessoas de relacionamento muito próximo*”;
- (v) A “*Canepa Asset deixou de ser gestora do Canepa FIA em 2018*”;
- (vi) Todas as operações diretas praticadas entre o “*Canepa FIA e a carteira administrada pela Welland foram realizadas em estrita observância às regras da BM&FBovespa, dentro do túnel de preços praticado pelo mercado*”; e
- (vii) Não “*houve qualquer reclamação, prejuízo ou dano a qualquer dos investidores*”.

21. Nesse sentido, os PROPONENTES propuseram pagar à CVM, em partes iguais, obrigação pecuniária no valor total de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

22. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, §5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela **inexistência de óbice** à celebração do Termo de Compromisso (PARECER nº

23. O PFE/CVM pontuou ainda em seu Despacho que:

“(...) o caso tem por objeto infração praticada com a finalidade de promover a transferência de recursos entre a Welland e o Canepa FIA, que tem a referida empresa como principal cotista, conforme mencionado acima. Assim, entendo que não há que se falar em prejuízo individualizado no presente caso.”

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO

24. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 29.01.2019 [\[6\]](#), consoante faculta o §4º, do artigo 8º, da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada pelos PROPONENTES e sugeriu o aprimoramento “a partir da **assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais), **o que resulta no montante de R\$ 700.000,00** (setecentos mil reais), sendo que **os pagamentos deverão ser realizados individualmente** (por meio de GRUs individuais onde deverá constar o CNPJ da CANEPA ASSET e o CPF de PÓVOA), em benefício do mercado de valores mobiliários” [\[7\]](#) e concedeu prazo até o dia 15.02.2019 para que os PROPONENTES se manifestassem.

25. Em razão da abertura da negociação, os PROPONENTES solicitaram reunião com os membros do Comitê de Termo de Compromisso, que foi realizada no dia 19.02.2019 [\[8\]](#).

26. Na reunião de negociação, e após os cumprimentos iniciais, o Comitê esclareceu que o caso foi enxergado como sendo vocacionado ao acordo. Após, o Comitê abriu para que os PROPONENTES apresentassem suas considerações.

27. Nessa esteira, PÓVOA (i) afirmou não ter agido com dolo e que, em razão da falta de liquidez, utilizou uma operação direta, a qual foi feita dentro do “*tubo da BM&FBovespa*” e que tais operações, filosoficamente, têm uma “*criação artificial de demanda*” e que “*a CVM deveria reanalisar essa questão*”; (ii) alegou que o compromisso entre B.S.A.C.T.V.M., que foi interveniente, e a Bolsa foi de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), dos quais R\$ 100.000,00 (cem mil reais) correspondiam à parcela do compromisso firmado pelo Diretor da Corretora; (iii) esclareceu que se fosse “*obrigado a arcar com o valor*” recomendado pelo Comitê teria que realizar um ajuste na equipe da CANEPA ASSET, tendo em vista que a receita mensal da gestora é de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais).

28. O Representante Legal dos PROPONENTES ressaltou a diferença entre a condutas praticadas pela Corretora e Gestora, momento em que o SMI afirmou que as situações eram distintas devido ao fato de a Corretora ter agido como intermediária e, em razão de a operação ter passado por ela sem que os seus controles a identificassem, evidenciando a insuficiência dos seus controles internos, respondeu perante à BSM. O SMI ainda destacou que, como não foi a Corretora que realizou as operações, tal diferença de conduta/perspectiva era significativa para a definição do *quantum* a ser negociado.

29. O Comitê também esclareceu aos PROPONENTES que o foco da CVM é “*a prática do ajuste pelo gestor*” e, ao firmar um Termo de Compromisso com a Autarquia, os PROPONENTES estariam prestando uma contrapartida anuída, o que

não se configura em punição.

30. Após mais alguns esclarecimentos prestados pelos Comitê sobre os procedimentos adotados no processo de negociação, o Representante Legal dos PROPONENTES alegou que o faturamento da gestora estaria no seu “*ponto de equilíbrio*”, razão pela qual solicitou esclarecimento sobre o racional adotado pelo Comitê para a apresentação da contraproposta apresentada.

31. O Comitê, inicialmente, destacou o fato de a acusação ser pautada na Instrução CVM nº 8 e que envolvia “*operação direta intencional*”, razão pela qual foram utilizados como parâmetro casos que tiveram o mesmo perfil de atuação^[9].

32. Por sua vez, PÓVOA questionou a possibilidade de o Comitê aceitar o cumprimento de obrigação de fazer na qual ele se comprometeria a ministrar cursos de “*Valuation*” para os servidores da CVM, quando foi informado pelo Comitê que tal prática não tem sido adotada como tônica nas negociações.

33. Por fim, o Comitê concedeu prazo até o dia 01.03.2019 para que os PROPONENTES apresentassem manifestação.

34. Em 28.02.2019, os PROPONENTES apresentaram manifestação com a concomitante contraproposta, nos seguintes e principais termos:

(i) “(...) **assumem individualmente a obrigação de caráter pecuniário de R\$ 300.000,00 (cem mil reais), fixos e em parcela única, totalizando o montante de R\$ 600.000,00 (seiscentos mil reais)**, sendo que os pagamentos serão realizados (por meio de GRUs individuais onde constará o CNPJ da CANEPA ASSET e o CPF de PÓVOA), em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador” (***grifos constam do original***);

(ii) “(...) que [fosse] levada em conta a reputação ilibada da CANEPA ASSET e, em especial, de PÓVOA que, ao longo de mais de décadas de exercício da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários e toda uma vida profissional atuante no mercado de capitais, não carrega qualquer antecedente no âmbito de processos administrativos sancionadores instaurados por esta DOUTA CVM, ressaltando, ainda, a evidente inexistência de conduta dolosa dos acusados, que em nenhum momento agiram com o intuito de infringir qualquer dispositivo ou boa prática do mercado”;

(iii) “(...) a proposta de Termo de Compromisso que ora é apresentada, na forma de aditamento para substituição da proposta original, se harmoniza com a finalidade do instituto de que trata o art. 11, §5º, da Lei nº 6385/76, ao reverter diretamente em benefício do mercado, mostrando-se conveniente e oportuna, representando valor substancial para CANEPA ASSET e PÓVOA, tendo em mente o tamanho da instituição e seu faturamento, assim como para o mercado”;

(iv) “(...) **na mais absoluta boa-fé e transparência**, em linha ainda com sugestão levantada presencialmente por um dos membros do Comitê quando da audiência com o Comitê de Termo de Compromisso, caso rejeitada a nova proposta de Termo de Compromisso objeto desse aditamento, **CANEPA ASSET e PÓVOA se dispõem a realizar esforços ainda maiores, vindo a aceitar o aprimoramento da proposta nos exatos termos sugeridos pelo Comitê de Termo de Compromisso na correspondência do dia 30 de janeiro de 2019**, em que pese acreditarem que o valor acima indicado cumpre fielmente com o interesse e objetivo dos envolvidos na negociação” (***grifado***); e

(v) “O disposto no item 12, anterior, visa não desperdiçar a oportunidade de firmar o Termo de Compromisso, o que permitirá aos interessados voltar a, da forma sempre diligente e ainda mais atenta nas boas práticas e processos inerentes à gestão de recursos de terceiros, focar seus esforços em sua atividade fim, evitando o risco de macular a boa imagem profissional da equipe e instituição com o andamento de um processo administrativo sancionador o que, por si só, já gera muitas vezes, em uma instituição de menor porte, dificuldades de acesso a determinados canais de distribuição e parcerias com os melhores prestadores de serviços de administração fiduciária, situação que CANEPA ASSET e PÓVOA não gostariam de estar submetidos.”

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

35. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta de Termo de Compromisso, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto^[10].

36. Assim, considerando (i) a inexistência de óbice jurídico, (ii) o histórico dos PROPONENTES na CVM, e (iii) o fato de os PROPONENTES concordarem com a negociação recomendada pelo Comitê de assunção de obrigação pecuniária individual, e em parcela única, no valor de R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais), o que resulta no montante de R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais), em deliberação ocorrida em 07.03.2019^[11], o Comitê entendeu que a aceitação da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada seria conveniente e oportuna.

37. Por fim, o Comitê sugeriu a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no sítio eletrônico da CVM, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira — SAD para o respectivo atesto.

DA CONCLUSÃO

38. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação de 07.03.2019, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por CANEPA ASSET MANAGEMENT CAM BRASIL GESTÃO DE RECURSOS LTDA. e ALEXANDRE PAVAN PÓVOA.**

[1] II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;

[2] Constituído nas Bahamas, obteve registro para atuar no Brasil, em 03.04.2013, e era gerido pela CANEPA ASSET. Era controlado indiretamente pelo “*The Bank of Nova Scotia*”.

[3] O CANEPA FIA começou a funcionar em 21.05.2013 e foi gerido pelo CANEPA ASSET até 31.03.2018.

[4] O WELLAND efetuou o pagamento de ajustes do dia no montante de R\$ 4.498.590,00 (quatro milhões, quatrocentos e noventa e oito mil, quinhentos e noventa reais) e o CANEPA FIA recebeu em ajustes do dia o valor de R\$ 4.497.640,00 (quatro milhões, quatrocentos e noventa e sete mil, seiscentos e quarenta reais).

[5] Com participação média de 3% das cotas no período.

[6] Decisão tomada pelos membros titulares da SEP, SFI e os substitutos da SGE, SNC e SPS.

[7] Grifos constam do original.

[8] Participaram da reunião os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SMI, SNC, SPS e a SFI em exercício.

[9] Como, por exemplo, os casos dos processos SEI 19957.010074/2017-30 e PAS RJ2010/17292 (TC RJ2011/7712).

[10] Os PROPONENTES não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

[11] Decisão tomada pelos membros titulares da SNC e SPS, a SFI em exercício e os substitutos da SGE e SEP.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 03/05/2019, às 14:23, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 03/05/2019, às 16:29, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 03/05/2019, às 18:40, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 06/05/2019, às 09:50, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 06/05/2019, às 11:22, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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 **0749661** e o código CRC **8F0B94CA**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0749661** and the "Código CRC" **8F0B94CA**.*