



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.008545/2019-10

#### SUMÁRIO

##### PROPONENTE:

MARCOS AKIRA TAKATA, na qualidade de acionista controlador da LINX S.A.

##### IRREGULARIDADE DETECTADA:

Venda de 20.000 ações ordinárias da LINX em 25.03.2019 e mais 35.000 papéis LINX3 no dia seguinte (26.03.2019), supostamente, de posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado (descumprimento do disposto no *caput* do art. 13 da Instrução CVM n.º 358/02).

##### PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

##### PARECER DO COMITÊ:

**ACEITAÇÃO**

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.008545/2019-10

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por MARCOS AKIRA TAKATA (doravante denominado "MARCOS AKIRA"), na qualidade de acionista controlador da Linx S.A. (doravante denominada "LINX"), **previamente à lavratura de Termo de Acusação** pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI").

## **DA ORIGEM**

2. O processo originou-se de denúncia de investidor, realizada no dia 12.06.2019, contendo reclamação sobre a atuação da Linx e dos seus controladores no âmbito de oferta pública global, consistente em uma oferta brasileira e uma internacional de distribuição primária e secundária de ações ordinárias de emissão da Companhia, conforme divulgado por meio de Fato Relevante datado de 29.05.2019, e complementado por meio de Fato Relevante datado de 26.06.2019.

3. Na referida denúncia, consta a afirmação de que: (i) nos dias 25 e 26.03.2019, pouco antes do protocolo do pedido de registro em caráter confidencial na *Securities and Exchange Commission* (“SEC”), os controladores alienaram parte de suas ações por valores superiores à cotação da ação verificada antes da divulgação do Fato Relevante sobre a oferta; e (ii) em 28.05.2019, um dia antes da divulgação de Fato Relevante sobre as ofertas nacional e internacional, teria havido oscilação atípica na cotação das ações de emissão da Linx, sinalizando aparente vazamento da informação, não tendo a Companhia divulgado fato relevante a respeito.

## **DOS FATOS E DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

4. De acordo com Despacho da Superintendência de Relações com Empresas por meio do qual encaminhou o processo para análise da SMI:

(i) o pedido de registro da oferta internacional foi protocolado pela Linx junto à *Securities and Exchange Commission* (“SEC”), em caráter confidencial, em 29.03.2019;

(ii) antes do protocolo na SEC, em 25 e 26.03.2019, os controladores alienaram parte de suas ações, por valores superiores à cotação da ação verificada antes da divulgação de Fato Relevante sobre a oferta.

(iii) não obstante a constatação de oscilações atípicas na cotação de suas ações e a veiculação de notícia na imprensa, ocorridas em abril de 2019, e mesmo após inquirida pela Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), a Companhia não divulgou ao mercado a informação sobre a oferta internacional;

(iv) em 03.05.2019, a Linx apresentou o pedido de registro da oferta brasileira na CVM, em tratamento confidencial; e

(v) em 28.05.2019, um dia antes da divulgação de fato relevante sobre as ofertas nacional e internacional, teria havido oscilação atípica na cotação das ações de emissão da Linx, sinalizando aparente vazamento da informação, não tendo a Companhia divulgado fato relevante a respeito.

5. De acordo com a SMI:

(i) à vista dos dados obtidos por meio do Sistema de Acompanhamento de Mercado da CVM, após pesquisa sobre operações de *insiders* da Linx no mês de março de 2019, apenas MARCOS AKIRA teria negociado ações de emissão da Companhia, tendo alienado 20.000 ações ordinárias da Linx, em 25.03.2019, e mais 35.000 papéis LINX3, no dia seguinte, com um volume total de R\$ 1.925.500,00 (um milhão, novecentos e vinte e cinco mil e quinhentos reais);

(ii) MARCOS AKIRA era acionista controlador da Companhia na ocasião dos negócios mencionados, conforme consta do Formulário de Referência apresentado em 13.03.2018;

(iii) em 29.03.2019 e 03.05.2019, a Linx protocolou junto à SEC e à CVM,

respectivamente, em caráter confidencial, solicitações de autorização para uma oferta pública global, consistente em uma oferta brasileira e uma oferta internacional de distribuição primária e secundária de ações ordinárias de sua emissão;

(iv) em 04.04.2019, a Companhia emitiu Fato Relevante, com o intuito de prestar esclarecimentos sobre a matéria intitulada *“Linx planeja captar em NY US\$300 mi”*, publicada no Estado de São Paulo, quando afirmou que avaliava *“todas as alternativas disponíveis no mercado, inclusive a realização de um ‘follow on’ e eventual listagem em uma Bolsa de Valores norte americana”*, tendo destacado, no entanto, que nenhuma decisão definitiva a respeito do assunto havia sido tomada pela administração da companhia até aquele momento;

(v) em 22.04.2019, em resposta à B3 sobre as causas das oscilações dos preços das ações LINX3 no período entre 05 e 18.04.2019, a Companhia afirmou desconhecer a existência de qualquer fato que pudesse justificar tais oscilações;

(vi) em 29.05.2019, a Linx divulgou Fato Relevante para informar sobre os pedidos de registro de oferta pública realizados junto à SEC e à CVM em caráter confidencial; e

(vii) em 13.06.2019, teve início o período de reserva da mencionada oferta pública e, em 26.06.2019, a Linx divulgou Fato Relevante complementar para informar sobre a realização da precificação de sua oferta pública.

6. Diante do acima exposto, em 09.09.2019, a SMI encaminhou Ofício solicitando a manifestação do MARCOS AKIRA e da Linx sobre (i) as operações de venda de ações realizadas; e (ii) as pessoas que teriam tomado conhecimento antecipadamente das informações constantes do Fato Relevante de 29.05.2019.

7. Em 03.10.2019, os esclarecimentos foram prestados nos seguintes e principais termos:

#### 7.1. Linx

(i) *“alega o acionista que somente tomou conhecimento de que a Linx preparava a sua oferta pública internacional em 29.05.2019, junto com o mercado, quando a Linx divulgou Fato Relevante sobre o tema. Ademais, alega que a divulgação sobre o período restrito foi feita juntamente com a informação sobre o período de restrição em razão da divulgação dos resultados do 4º trimestre de 2018”*;

(ii) *“até o dia 29 de maio de 2019, somente os membros da Administração, do Conselho Fiscal da Companhia, os colaboradores da área de Relações com Investidores da Companhia (...) e alguns colaboradores do Departamento Jurídico da Companhia, diretamente envolvidos no projeto (...), tiveram conhecimento do pedido de registro de oferta pública internacional, protocolado junto à Securities and Exchange Commission”*;

(iii) *“[atores necessários a uma estruturação de oferta pública] tiveram conhecimento do pedido de registro de oferta pública internacional, protocolado junto à Securities and Exchange Commission (...) em 29 de março de 2019”*;

(iv) *“o Acionista não teve conhecimento do pedido inicial de registro de oferta pública internacional, antes da divulgação do Fato Relevante de*

29 de maio de 2019”; e

(v) “*embora o Acionista seja considerado como integrante do bloco controlador (...) e signatário de acordo de acionistas da Companhia celebrado em 3 de dezembro de 2012 com os acionistas fundadores e outros acionistas minoritários do bloco de controle, o Acionista não é administrador da Companhia*”.

## 7.2. MARCOS AKIRA

(i) “*apesar da proximidade temporal entre as vendas de ações da LINX (...) e o pedido de registro de oferta pública internacional da LINX perante a SEC, tais eventos não estavam relacionados*”;

(ii) trata-se de exemplo de “*executivo agindo em boa-fé que, por um descuido, acabou inadvertidamente vendendo ações da Companhia durante período restrito, não tendo qualquer conhecimento que a LINX estava para protocolar um pedido confidencial de oferta pública no exterior*”; e

(iii) na época dos negócios realizados com os papéis da LINX, o informante não tinha consciência de que a Companhia estava em período restrito, e como a divulgação sobre tal período foi feita em conjunto com a informação sobre o calendário de divulgação dos resultados do 4º trimestre de 2018, deduziu-se erroneamente que o período restrito deixaria de vigorar após a divulgação dos resultados.

8. De acordo com a SMI, MARCOS AKIRA apresentou ainda as seguintes considerações para reforçar a tese de não ter agido com intenção de “*causar prejuízos ao mercado ou de realizar operações de insider trading*”:

(i) um investidor de posse de informação privilegiada ao vender ações está apostando na queda daquela ação quando a informação é divulgada;

(ii) se estivesse de posse de informação privilegiada sobre a oferta internacional, as ações da Linx deveriam ter caído após a realização do protocolo confidencial na SEC;

(iii) no período de aproximadamente 2 semanas após a realização do pedido confidencial, a ação da Linx operou em alta, com sua cotação chegando a quase R\$ 40,00 (quarenta reais), em 08.04.2019;

(iv) o protocolo realizado na SEC, em 29.3.2019, foi confidencial e para que pudesse se beneficiar de uma suposta baixa nas ações da Linx, seria necessário que o protocolo fosse público; caso contrário, não haveria como a informação influenciar o preço da ação;

(v) o número de ações vendidas (55.000) é insignificante quando comparado com o volume total de ações negociadas nos dois pregões em que operou (R\$ 1,94 milhões em 25.3.2019 e R\$ 5,40 milhões em 26.3.2019);

(vi) não teve qualquer intenção de obter vantagem indevida na operação e as operações de venda não tinham capacidade de impactar a cotação das ações da Linx; e

(vii) é “primário”.

## **DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

9. Em sua manifestação prévia, MARCOS AKIRA apresentou proposta de

celebração de Termo de compromisso, na qual sugeriu pagar à CVM o valor total de R\$ 141.750,00 (cento e quarenta e um mil e setecentos e cinquenta reais), o que corresponde, no seu entender, a 3 (três) vezes o prejuízo evitado de R\$ 47.250,00[1] (quarenta e sete mil, duzentos e cinquenta reais) com a operação realizada.

## **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE**

10. Em razão do disposto na Instrução CVM nº 607 (art. 83), conforme PARECER n. 00180/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo se manifestado no sentido de **não haver óbice à celebração de ajuste no caso**.

11. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE/CVM destacou que:

*“(…) A irregularidade ocorreu em datas certas e determinadas (25 e 26.03.2019). A esse respeito cabe registrar o entendimento desta Casa no sentido de que, se ‘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’.(…) Pode-se considerar, portanto, que **houve cessação da prática ilícita**.*

(…)

Relativamente à correção das irregularidades, verifica-se que **existem danos difusos a serem compensados**, uma vez que **a negociação em posse de fato relevante ainda não divulgado ao mercado abala a confiança dos investidores**, dada a amplitude de escopo do princípio da transparência, violado pelo uso de informação privilegiada.”  
**(grifado)**

## **DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

12. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), em reunião realizada em 14.01.2020[2], ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista (a) o disposto no art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de negociação de valores mobiliários de posse de informação privilegiada, como, por exemplo, no PA CVM 19957.009192/2018-86 (decisão do Colegiado de 09.07.2019, disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190709\\_R1/20190709\\_D1463.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190709_R1/20190709_D1463.html))[3], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela.

13. Assim, consoante faculta o disposto no §4º do art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada e, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da citada Instrução; (ii) a fase em que o processo se encontra; (iii) o histórico do PROPONENTE, que não figura em processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM; e (iv) o posicionamento da possível infração administrativa sob avaliação no Grupo V, item VII, do Anexo 63 da Instrução CVM nº 607/19, sugeriu o aprimoramento da

proposta para a assunção de obrigação pecuniária no montante de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador.

14. Cumpre esclarecer que o valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) corresponde a patamar mínimo que vem sendo adotado pela CVM em casos de termo de compromisso em razão de suposta infração de negociação de valores mobiliários de posse de informação privilegiada com características semelhantes ao que está presente no caso de que se trata. Com efeito, após aplicar-se o múltiplo de três vezes sobre o suposto prejuízo evitado no caso, atualizado pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo — IPCA, o montante obtido ficou abaixo do valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais). Assim, e em linha com o que foi feito em casos anteriores semelhantes (como o que foi objeto da decisão do Colegiado referida no item 12 acima), o Comitê decidiu negociar com o PROPONENTE para a assunção, por este, de obrigação de pagamento daquele valor.

15. Tempestivamente, o PROPONENTE manifestou concordância com os termos da contraproposta sugerida pelo Comitê.

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

16. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, 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, a colaboração de boa-fé, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

17. 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.

18. À luz do acima exposto, em reunião realizada em 17.03.2020, o Comitê entendeu que o caso em tela poderia ser encerrado por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, em especial, (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) a fase na qual se encontra o processo; (iii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de possível negociação de valores mobiliários de posse de informação privilegiada, como, por exemplo, no PA CVM 19957.009192/2018-86 (decisão do Colegiado de 09.07.2019, disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190709\\_R1/20190709\\_D1463.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190709_R1/20190709_D1463.html)); e (iv) o histórico do PROPONENTE, que não figura em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

19. Assim, o Comitê considera que a aceitação da proposta de que se trata é conveniente e oportuna, já que, após êxito na fundamentada negociação dos seus termos pelo órgão, entende-se que o montante de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), proposto com base no que foi feito em casos anteriores semelhantes, é suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

## DA CONCLUSÃO

20. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 17.03.2020[4], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **MARCOS AKIRA TAKATA**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para o atesto do cumprimento da obrigação assumida.

[1] Teria incorrido nesse valor de prejuízo caso tivesse vendido as ações logo após a divulgação do Fato Relevante.

[2] Deliberado pelos membros substitutos da SGE, SEP, SFI (atual SSR), SNC e SPS.

[3] No caso concreto, a SEP detectou possível infração ao art. 13, §4º, da Instrução CVM nº 358/02, cometida por M.R.L., na qualidade de Diretor de Relações com Investidores de companhia aberta, ao negociar ações de emissão da sociedade antes da divulgação do Formulário de Informações Trimestrais referente ao 1º trimestre de 2018.

[4] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SSR, SPS e pelo substituto da SNC.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 14/05/2020, às 23:22, 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 14/05/2020, às 23:28, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 15/05/2020, às 08:49, 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 15/05/2020, às 09:06, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 15/05/2020, às 10:12, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0992391** e o código CRC **CC3600E5**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0992391** and the "Código CRC" **CC3600E5**.*