



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.010383/2018-91

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.004932/2019-79

SUMÁRIO

PROPONENTES:

- 1) BTG PACTUAL HOLDING S.A. ("BTG PACTUAL");
- 2) PPLA PARTICIPATIONS LTD. ("PPLA"); e
- 3) GUSTAVO DOS SANTOS VAZ ("GUSTAVO VAZ").

IRREGULARIDADE DETECTADA:

1) PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010383/2018-91:

Ausência de envio de informações à companhia PPLA, ao realizar negociações relevantes, sendo consideradas como tais aquelas que implicarem ultrapassagem dos patamares de 5%, 10%, 15%, e assim sucessivamente, de espécie ou classe de ações representativas do capital social de companhia aberta, em possível infração ao artigo 12, *caput*, e §§1º e 4º, da Instrução CVM nº 358/2002.

2) PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.004932/2019-79:

A PPLA ter celebrado, em 26.09.2018, contrato de empréstimo, no valor de R\$ 120 milhões, por meio da sua investida *PPLA Investments LP* com a *BTG MB Investments LP*, só divulgado por meio de transação com partes relacionadas em 28.09.2018. Em 26.11.2018, o contrato foi alterado e resultou na diluição da participação da PPLA na *PPLA Investments LP*, sem a devida divulgação tempestiva ao mercado.

PROPOSTA: assunção de obrigação pecuniária no valor de:

- 1) BTG PACTUAL – R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais);
- 2) PPLA – R\$ 100.000,00 (cem mil reais); e
- 3) GUSTAVO VAZ – R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.010383/2018-91

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.004932/2019-79

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por BTG PACTUAL HOLDING S.A. (doravante denominada "BTG PACTUAL"), na qualidade de credora, e PPLA PARTICIPATIONS LTD. (doravante denominada "PPLA"), na qualidade de devedora, e GUSTAVO DOS SANTOS VAZ (doravante denominado "GUSTAVO VAZ"), na qualidade de Representante Legal da PPLA, respectivamente, no âmbito dos Processos Administrativos CVM SEI 19957.010383/2018-91 e CVM SEI 19957.004932/2019-79, **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador** pela Superintendência de Relações com Empresas - SEP.

A) PAS CVM 19957.010383/2018-91

DA ORIGEM

2. O processo foi instaurado em decorrência do encaminhamento à SEP, pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores - SOI, do processo CVM SEI 19957.009240/2018-36, aberto para tratar de reclamações protocoladas por acionistas da PPLA.

3. Foram protocoladas reclamações de investidores que sugeriam, entre outras irregularidades, a divulgação de informações incompletas referentes à participação do BTG na PPLA, nova designação do "*BTG Pactual Participations LTD.*", sociedade estrangeira constituída em Bermudas e emissora de *Brazilian Depositary Receipts* - BDR's.

DOS FATOS E DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

4. Segundo a área técnica, a PPLA não realizou as comunicações referentes às ultrapassagens de participação do BTG PACTUAL em relação aos patamares de 15%, 20%, 25% e 30%, conforme o disposto na regulamentação aplicável, ocorridas entre 21.11.2017 e 04.06.2018.

5. Ademais, em consulta aos FREs entregues pela PPLA entre 2017 e 2018, a SEP verificou que (i) até 07.05.2018, a participação do BTG Pactual Holding divulgada seria de 12,2%, (ii) em 30.05.2018, o percentual divulgado passou a ser de 29,7%, e (iii) em 16.07.2018, esse percentual passou a ser de 35,2%.

6. Segundo a SEP, em consulta às demais informações divulgadas pelo Sistema de Informações Periódicas e Eventuais da CVM - Sistema IPE, não foram encontrados comunicados referentes aos aumentos de participação acima referidos (superação dos patamares de 15%, 20%, 25% e 30%), à exceção de comunicado ao mercado divulgado e referente à alteração de participação do BTG PACTUAL na PPLA ocorrida em 16.07.2018, quando a acionista passou a deter mais de 35% de BDRs classes A e B.

7. Diante desses fatos, a área técnica indagou ao BTG PACTUAL sobre as datas em

que a acionista teria passado a deter participações diretas ou indiretas em patamares superiores a 15%, 20%, 25% e 30% e se, porventura, a acionista teria realizado as comunicações à PPLA exigidas pelo art. 12 da Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358”).

8. Em resposta, o BTG PACTUAL afirmou que passou a ser detentor de participação direta de *Units* PPLA11 em patamares superiores a:

- (i) 15% de BDRs classes A e B da PPLA, em 21.11.2017;
- (ii) 20% de BDRs classes A e B da PPLA, em 07.03.2018;
- (iii) 25% de BDRs classes A e B da PPLA, em 23.04.2018; e
- (iv) 30% de BDRs classes A e B da PPLA, em 04.06.2018.

9. Segundo a área técnica, o BTG PACTUAL afirmou ainda que a PPLA prestou de forma tempestiva a informação sobre a participação atualizada do BTG Pactual Holding na PPLA, “*cuja participação acionária correspondia a (i) 29,733% dos BDRs Classe A, e (ii) 29,733% dos BDRs Classe B da PPLA*”.

10. Em complemento, o BTG Pactual Holding destacou que comunicou, devida e tempestivamente, conforme exigido pelo art. 12, *caput* e §4º, da ICVM 358, a realização de operações com *Units* representativas de BDRs de emissão da PPLA, passando a deter aproximadamente 35,1% dos BDRs Classes A e B da PPLA.

11. Além disso, conforme relato da SEP, o BTG PACTUAL afirmou que “*os processos de agrupamento, de migração voluntária e de migração automática teriam acarretado um necessário período de adaptação dos mecanismos de controles internos e operacionais necessários à apuração da participação societária*”.

12. No entanto, segundo a SEP, as informações constantes do “campo 15.1/2” dos Formulários de Referência (“FREs”) da PPLA não continham essas informações descritas pelo BTG Pactual Holding. E, entre 18.09.2017 e 07.05.2018 (período no qual aparentemente a participação da acionista ultrapassou os patamares de 15%, 20% e 25%), a PPLA não reapresentou qualquer versão do FRE.

13. Adicionalmente, apesar de o BTG PACTUAL ter afirmado que “*realizou devida e tempestivamente a comunicação à PPLA exigidas (sic) pelo art. 12, caput, e §4º, da ICVM 358*”, não foi enviada documentação comprobatória dessa afirmação referente aos patamares de 15%, 20%, 25% e 30%, tendo sido apenas enviado documento referente à ultrapassagem do patamar de 35%, sobre o qual não havia suspeita de falta de comunicação tempestiva, tendo em vista o comunicado ao mercado de 16.07.2018.

14. Diante da resposta apresentada, bem como do insucesso da SEP em encontrar nos FREs da PPLA as informações referenciadas na resposta da acionista, a área requereu novamente a manifestação do BTG PACTUAL, solicitando esclarecimentos sobre (i) o local específico, entre os documentos apresentados pela PPLA, em que foram divulgadas as datas e percentuais informados na resposta, e (ii) se ocorreram de fato comunicações pela acionista à PPLA referentes à ultrapassagem dos patamares de 15%, 20%, 25% e 30% nos BDRs classes A e B, e que apresentasse, se fosse o caso, a respectiva documentação comprobatória.

15. Em nova resposta, de acordo com a SEP, o BTG PACTUAL, além de reportar-se à manifestação anterior, informou que o assunto estaria sendo apurado internamente e que poderiam ter ocorrido “*potenciais erros operacionais pontuais*” em razão de operações realizadas com BDRs e *Units* e do sistema então

utilizado.

16. A área técnica ainda ressaltou o fato de a acionista em questão ter sido instada em duas oportunidades a apresentar documentação comprobatória de eventual comunicação que tivesse feito à Companhia, mas não o fez. Portanto, à vista do exposto, **a SEP concluiu que o BTG PACTUAL foi o único responsável pela falta de divulgações tempestivas das informações exigidas pelo art. 12 da ICVM 358**, referentes aos seguintes eventos:

- (i) ultrapassagem do patamar de 15% de participação em BDRs classes A e B, em 21.11.2017;
- (ii) ultrapassagem do patamar de 20% de participação em BDRs classes A e B, em 07.03.2018;
- (iii) ultrapassagem do patamar de 25% de participação em BDRs classes A e B, em 23.04.2018; e
- (iv) ultrapassagem do patamar de 30% de participação em BDRs classes A e B, em 04.06.2018.

17. Por fim, a SEP ressaltou que estão em andamento na CVM outros processos relacionados à operação de OPA da PPLA que também envolvem o BTG PACTUAL, dos quais se destacam os processos: (i) SEI 19957.009969/2018-11 ("OPA: Cancelamento de Registro", em andamento na Superintendência de Registro de Valores Mobiliários - "SRE"); (ii) SEI 19957.009240/2018-36 ("Reclamação: Investidor", em andamento na SRE e na SEP); e (iii) SEI 19957.004932/2019-79 ("Supervisão: Notícias, Fatos Relevantes e Comunicados", em andamento na SEP).

B) PA CVM 19957.004932/2019-79

DA ORIGEM

18. O processo foi instaurado pela SEP em decorrência de sua atividade de supervisão de notícias divulgadas na mídia. Após análise, a área técnica resolveu dar prosseguimento à eventual apuração de responsabilidade de Representante Legal do Emissor Estrangeiro, GUSTAVO VAZ.

DOS FATOS E DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

19. A PPLA é emissora estrangeira, com sede em Bermudas, e em 26.09.2018 detinha 100% de participação na PPLA Bermuda LP HoldCo, LTD. ("PPLA Bermuda"), a qual detinha 28,02% de participação da PPLA *Investments* LP. ("PPLA *Investments*"). Além disso, a PPLA e o BTG MB *Investments* LP ("BTG MB") tinham os mesmos controladores indiretos.

20. Nas Demonstrações Financeiras de 2018 ("DF/2018"), o investimento indireto da PPLA na *PPLA Investments* foi reconhecido a valor justo no valor de R\$ 3.799 mil – equivalente a aproximadamente 55,5% do patrimônio líquido da PPLA.

21. Em 26.09.2019, foi celebrado "Contrato de Empréstimo" entre a PPLA *Investments* e o BTG MB, o qual foi divulgado por meio de transação com partes relacionadas no dia 28.09.2019, nos seguintes principais termos:

"Empréstimo realizado em 26 de setembro de 2018 pelo BTG MB para a *PPLA Investments*, através de um *Loan Agreement*, no valor de US\$120.000.000,00, com prazo de vencimento em 3 (três) anos, a contar de 26 de setembro de 2018, e taxa de juros LIBOR de

3 meses e *spread* de 3,98% ao ano.”

22. Em 26.11.2018, o contrato foi aditado e passou a permitir que o BTG MB pudesse converter o saldo em aberto do valor do principal da dívida em *Units* da PPLA, sem a devida divulgação ao mercado.

23. Em 29.03.2019, o BTG MB realizou a capitalização da dívida no valor de US\$ 21,8 milhões, passando a deter aproximadamente 93% da PPLA Investments, o que resultou na diluição da participação indireta da PPLA na PPLA Investments para, aproximadamente, 2%.

24. Em 09.04.2019, a PPLA divulgou Fato Relevante informando:

(i) a aprovação do procedimento para descontinuidade do programa de BDRs pela B3, pela CVM e por seu conselho de administração;

(ii) a existência de previsão contratual para que a BTG MB pudesse capitalizar seu empréstimo junto à *PPLA Investments*; e

(iii) o exercício dessa capitalização pela BTG MB, em 29.03.2019, com a consequente alteração da participação indireta da PPLA na *PPLA Investments* de 28% para 2%.

25. Na mesma data, a PPLA também divulgou o comunicado sobre transações entre partes relacionadas, informando mais detalhes sobre a capitalização da dívida realizada.

Outros eventos relevantes

26. Em 25.04.2019, foi publicada, em mídia digital, notícia relacionada à intenção do controlador de deslistar a PPLA, contendo o seguinte trecho:

"A dívida cuja conversão levará à diluição dos minoritários foi feita em setembro do ano passado, dias após o BTG Holding anunciar o plano de deslistar a PPLA. Sem informar que se tratava de um crédito conversível, os sócios emprestaram US\$ 120 milhões à controlada *PPLA Investments*. Em abril, no mesmo dia em que recebeu o aval da CVM à oferta ao mercado, a PPLA comunicou que os sócios converterão US\$ 22 milhões da dívida total em ações."

27. Na mesma data, a SEP solicitou a manifestação da Companhia sobre a aparente ausência de informações sobre a eventual conversibilidade e direito de preferência referentes ao "*Loan Agreement*", no Fato Relevante divulgado em 09.04.2019 e nos demais documentos periódicos e eventuais apresentados pelo Emissor à época. Em resposta à CVM, o Representante Legal da PPLA argumentou, em resumo, que:

(i) a divulgação em questão não seria relacionada à ICVM 358, mas à Instrução CVM nº 480/09 ("ICVM 480");

(ii) a divulgação teria ocorrido em observância à ICVM 480; e

(iii) os eventos societários em questão teriam ocorrido apenas na *PPLA Investments*, na qual a PPLA detém participação acionária e atua como "*General Partner*", nos termos da legislação de Bermudas.

28. Em 24.09.2018, dois dias antes da celebração do contrato de empréstimo, a PPLA divulgou Fato Relevante informando ter submetido à B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão ("B3") um procedimento para a descontinuidade voluntária do seu

programa de BDRs, a ser realizada pelo BTG Pactual.

29. Em 05.11.2018, a CVM instaurou o Processo CVM SEI 19957.009969/2018-11 para analisar a OPA de cancelamento de registro proposta pela PPLA. Em 02.04.2019, após a análise da SRE, o Colegiado da CVM deliberou pela aprovação do procedimento diferenciado proposto pela Companhia, desde que satisfeitas determinadas condições.

30. Em 31.05.2019, a PPLA apresentou a primeira versão do FRE contendo informações sobre a operação.

31. Em 04.10.2019, a PPLA divulgou Fato Relevante informando que o BTG Pactual teria desistido de realizar a OPA em questão devido a nova avaliação da Companhia, solicitada por acionistas minoritários, na qual as Units da PPLA valeriam R\$ 4,11 (quatro reais e onze centavos), valor superior ao obtido na primeira avaliação, que foi R\$ 0,17 (dezesseze centavos).

32. De acordo com a SEP:

(i) tanto a alteração material do contrato quanto a conversão propriamente dita foram eventos com impactos nos direitos patrimoniais dos investidores da PPLA sem terem sido divulgados imediatamente ao mercado;

(ii) o próprio processo de análise da CVM sobre a proposta de OPA da PPLA se deu com desconhecimento dessa situação - apenas após a decisão da CVM sobre o assunto a PPLA veio a divulgar (a) a possibilidade contratual de uma conversão de dívida com expressiva diluição da participação indireta da PPLA e (b) que essa conversão, de fato, já teria inclusive ocorrido; e

(iii) mesmo tendo o BTG Pactual desistido da OPA, aparenta estar configurada, portanto, hipótese de infração à regulamentação vigente relacionada à divulgação de informações relevantes por parte do Representante Legal da PPLA (art. 3º da ICVM 358).

DA PROPOSTA CONJUNTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO (“TC”)

33. Primeiramente, cumpre esclarecer que, em 28.05.2019, o BTG PACTUAL já havia apresentado proposta individual para celebração de Termo de Compromisso, no âmbito do Processo CVM SEI 19957.010383/2018/91, a qual foi objeto de parecer do Comitê de Termo de Compromisso pela rejeição, em 06.08.2019, e de decisão do Colegiado de rejeição, em 8.10.2019, com base nos seguintes fundamentos:

“Nesse contexto, e tendo em vista (i) o atual nível de visibilidade que se tem do caso e dos seus efeitos no âmbito do mercado como um todo; (ii) o que consta da análise da área técnica no tocante à gravidade da conduta analisada, que envolve possível descumprimento reiterado de dispositivo da ICVM 358; e (iii) a existência de outros processos, ainda em fase de apuração, relacionados com os fatos apurados no caso sob análise (SEI 19957.009969/2018-11, SEI 19957.009240/2018-36 e SEI 19957.004932/2019-79), o Comitê, em reunião realizada em 06.08.2019, entendeu ser inconveniente e inoportuno, no estágio atual em que se encontram as apurações na

CVM, a celebração de Termo de Compromisso. Não se está a abordar os termos da proposta apresentada em si, mas sim, consoante o poder discricionário que lhe é conferido pela Lei nº 6.385/76, o interesse da Autarquia na celebração de um ajuste no presente momento.”

34. Em 25.10.2019, o BTG PACTUAL apresentou nova proposta de Termo de Compromisso em conjunto com a PPLA, na qual o BTG PACTUAL reiterou a sua proposta de pagar à CVM o valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), o que entende ser “*compatível com precedentes da autarquia*”, e a PPLA apresentou proposta se comprometendo a pagar à CVM o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

35. Cabe destacar que GUSTAVO VAZ não havia apresentado proposta para celebração de Termo de Compromisso nesse primeiro momento, o que só veio a surgir ao longo do processo de negociação junto ao Comitê.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA SOBRE A PROPOSTA DE TC

36. De acordo com a SEP, a proposta de Termo de Compromisso da PPLA deveria ter sido formulada pelo seu Representante Legal, G.S.V., e não pela Companhia, uma vez que o referido Representante Legal é o responsável por atender as disposições da ICVM 358.

37. Além disso, a SEP destacou o fato de que, em 24.10.2019, havia sido protocolada nova reclamação na CVM, direcionada à Superintendência de Relações com Investidores Institucionais, à Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria e à SEP, com relação às demonstrações financeiras do Fundo de Investimento em Participações Bravo - Multiestratégia de Investimento no Exterior e do Fundo de Investimento em Participações Turquesa - Multiestratégia de Investimento no Exterior.

38. A SEP destacou, ainda, que a PPLA detém 100% das cotas dos mencionados Fundos de Investimento em Participações.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

39. Em razão do disposto na Instrução CVM nº 607/19 (art. 83), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, os aspectos legais da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada, **tendo se manifestado no sentido de haver óbice jurídico na proposta**, como previsto no §2º do art. 44 da Instrução CVM nº 480/09, “*em razão desta não haver sido formulada pelo Sr. Gustavo dos Santos Vaz, que é o representante legal da PPLA*”, conforme se depreende dos Pareceres Nº 00208/2019/GJU - 1/PFE-CVM/PGF/AGU (“Parecer Nº 208”) e Nº 00209/2019/GJU - 1/PFE-CVM/PGF/AGU (“Parecer Nº 209”) e seus despachos relativos, respectivamente, ao PA SEI 19957.010383/2018-91 e ao PA SEI 19957.004932/2019-79.

40. Em relação aos requisitos constantes dos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades), a PFE/CVM destacou no PARECER nº 00089/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, ao qual fez remissão no Parecer Nº 208 e no Parecer Nº 209, em resumo, que:

“(…) cabe dizer que o artigo 11, §5º, da Lei nº 6.385, de 07.12.1976, admite que a Comissão de Valores Mobiliários,

se o interesse público permitir, celebre termo de compromisso em qualquer fase do procedimento administrativo instaurado para investigar infrações da legislação aplicável ao mercado de valores mobiliários. Admite-se, portanto, a celebração em fase pré-sancionadora, como acontece nos presentes autos. (...)

(...)

(...) cabe dizer que **o fato imputado é certo e determinado**. Ademais, no âmbito da Autarquia, entende-se 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’*(...). Assim, está atendida a exigência legal.

(...) a ausência de informação causa necessariamente prejuízo ao mercado diante das exigências do *full disclosure* e da hipótese da eficiência máxima do mercado, a qual pressupõe a ampla e irrestrita publicação dos fatos relevantes acerca das sociedades, agentes e ativos. **Por se tratar de dano difuso, caberá ao (...) Comitê de Termo de Compromisso avaliar a idoneidade do montante proposto para a efetiva prevenção a novos ilícitos (...)** *(grifos constam do original)* **(grifado)**

41. Além disso, a PFE também destacou em sua manifestação que:

“(...) no que se refere ao NUP **19957.010383/2018-91**, embora a apuração tenha por objeto informações que não teriam sido divulgadas a tempo e modo adequado pela PPLA, **a responsabilidade pela prestação de tais informações é do Diretor de Relações com Investidores**, conforme disposto no art. 45 da Instrução CVM nº 480/09(…) c/c art. 3º da Instrução CVM nº 358/02(…), **sem embargo de eventual responsabilidade do emissor**, do controlador e de outros administradores do emissor.” **(grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO

42. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), em reunião realizada em 04.02.2020^[1], ao analisar a proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada no âmbito do processo em tela, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (b) o estágio em que o processo se encontra (fase pré-sancionadora); e (c) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de infração ao artigo 12, *caput*, §§ 1º e 4º, da Instrução CVM nº 358/2002, bem como de prestação de informação inadequada em relação a partes relacionadas, entendeu que seria possível discutir a viabilidade de abrir um processo de negociação para discutir um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da Instrução CVM nº 607/19, o CTC

decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

43. Assim, e considerando, o óbice levantado pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM, nos Pareceres Nº 00208/2019/GJU - 1/PFECVM/PGF/AGU e Nº 00209/2019/GJU - 1/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos relativos, respectivamente, ao PA SEI 19957.010383/2018-91 e ao PA SEI 19957.004932/2019-79, ao apreciar os aspectos legais da proposta conjunta apresentada, devido ao fato de não ter sido apresentada proposta para celebração de Termo de Compromisso por GUSTAVO DOS SANTOS VAZ, Representante legal da PPLA, o Comitê entendeu que o BTG PACTUAL e a PPLA deveriam envidar esforços para suprir o óbice apontado pela PFE/CVM, e que somente após tal suprimento o Comitê iria deliberar sobre os termos da negociação propriamente dita, tendo concedido prazo até o dia 21.02.2020 para que os PROPONENTES se manifestassem.

44. Tempestivamente, os PROPONENTES apresentaram petição na qual alegaram, em síntese, o seguinte:

(i) o interesse do BTG PACTUAL em celebrar termo de compromisso em razão dos *“inúmeros inconvenientes práticos que a existência de eventual processo pode trazer”*;

(ii) não haver óbice para a celebração de termo de compromisso, tendo em vista a conclusão da PFE/CVM no sentido de que os requisitos para a celebração do ajuste haviam sido cumpridos e que o único óbice se referia à não apresentação de proposta de Termo de Compromisso por GUSTAVO VAZ;

(iii) a conduta objeto do pretendido ajuste *“foi pontual e não continuada no tempo, bem como houve aprimoramento dos respectivos controles internos e procedimentos de disclosure”*;

(iv) não existirem *“infrações ligadas à prática de lavagem de dinheiro”*;

(v) economia processual em eventual celebração de ajuste; e

(vi) boa-fé e antecedentes de BTG PACTUAL, PPLA e GUSTAVO VAZ.

45. Além disso, o BTG PACTUAL reiterou seu interesse em pagar à CVM o valor de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), o que, no seu entender, estaria em consonância com o tratamento dado pela CVM aos seguintes casos anteriores:

“o Processo Administrativo CVM no RJ2012/4235 (envolvendo BDRs e também em fase pré-sancionadora), o Processo Administrativo Sancionador CVM No RJ 2014/10859 (também com BDRs envolvendo mais de uma comunicação nos termos da Instrução CVM 358, porém em fase já sancionatória) e o Processo Administrativo CVM SEI no 19957.011050/2017-06 (mais recente, envolvendo ações locais em fase pré-sancionatória).”

46. Por sua vez, a PPLA também reiterou seu interesse em pagar à CVM o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), e GUSTAVO VAZ apresentou proposta para celebração de ajuste no valor de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

47. 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, os antecedentes dos acusados ou investigados, a

colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

48. 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.

49. À luz do acima exposto, em reunião realizada em 31.03.2020, e devido ao fato de (i) a SEP ter informado ao Comitê que outros processos sobre a mesma questão envolvendo a PPLA e o BTG PACTUAL continuavam sendo recebidos pela área (processos relacionados à não divulgação ao mercado dos aumentos sucessivos de participação do BTG PACTUAL na PPLA e à não divulgação de forma tempestiva e correta de Fato Relevante sobre a operação que gerou grande diluição da participação dos detentores de BDRs); (ii) a SMI ter afirmado que a área também estava analisando assunto relacionado com o que consta desses processos; (iii) tratar-se de processos ainda em fase pré-sancionadora e ainda com pouca visibilidade do ocorrido como um todo para as áreas técnicas envolvidas, inclusive por se tratar de companhias estrangeiras; e (iv) a possibilidade de o ilícito em tese de que se cuida estar inserido em contexto mais amplo, o Comitê entendeu que não seria conveniente nem oportuno, ao menos no momento, o uso do Termo de Compromisso para a solução do caso.

DA CONCLUSÃO

50. Em razão do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 31.03.2020^[2], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **BTG PACTUAL HOLDING S.A., PPLA PARTICIPATIONS LTD. e GUSTAVO DOS SANTOS VAZ**.

[1] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI (atual SSR), SMI, SNC e pelo assistente da SPS.

[2] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SMI, SNC, SSR e SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 27/05/2020, às 19:03, 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 27/05/2020, às 19:10, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 27/05/2020, às 20:37, 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 27/05/2020, às 23:46, 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 28/05/2020, às 09:53, 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 **1000085** e o código CRC **D3A3B753**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1000085** and the "Código CRC" **D3A3B753**.*
