



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI Nº 19957.04923/2016-35

Reg. Col. nº 0513/16

Proponentes: Banco BTG Pactual S.A
Antonio Carlos Canto Porto Filho
Jerckns Affonso Cruz

Assunto: Proposta de Termo de Compromisso

Relator: Presidente Marcelo Barbosa

Relatório

1. Trata-se de proposta de termo de compromisso apresentada por Banco BTG Pactual S.A (“Banco BTG”), Antonio Carlos Canto Porto Filho (“Antonio Porto”) e Jerckns Affonso Cruz (em conjunto, “Acusados” ou “Proponentes”), nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.004923/2016-35, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“Acusação”), para apurar a conduta dos Proponentes e de outros acusados quanto à criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários.

I. Conclusões da Acusação

2. Este processo teve origem no Processo CVM SEI nº 19957.000779/2016-68¹, o qual é decorrente de acusação formulada pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM, no âmbito do Processo Administrativo Ordinário nº 19/2015² e foi

¹ instaurado em 28.01.2016.

² No âmbito deste processo foram acusados Morgan Stanley CTVM S.A., Carlos Frederico Sobral Elias e Felipe Balaban, em razão da prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (Doc. SEI 0134927). O processo foi encerrado por termo de compromisso em relação aos três acusados, conforme informações disponíveis no sítio eletrônico da BSM Supervisão de Mercados.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

instaurado em razão da necessidade de apuração da conduta das demais pessoas envolvidas nas infrações identificadas pela BSM.

3. Conforme consta no Termo de Acusação³, o Morgan Stanley Uruguay Ltda. (“MS Uruguai”) e Banco BTG, atuando por meio do FIM CP LS Investimento no Exterior (“Fundo”) – isento de tributação sobre proventos de Juros Sobre o Capital Próprio (“JCP”) – realizaram operações com ações preferenciais nominativas classe B de emissão de Centrais Elétricas Brasileiras S.A. – Eletrobras (“Eletrobras”), por intermédio de Morgan Stanley CTVM S.A., em 30.04.2014 e 05.05.2014, com resultados previamente acertados, visando à obtenção de vantagem financeira (para MS Uruguay e para o Fundo) em decorrência da diferença de tributação entre os investidores (i.e. situação de isenção de tributação do Fundo sobre a distribuição de JCP) na ocasião da distribuição de JCP pela Eletrobras. De acordo com a SMI:

“A estratégia realizada entre os investidores consistiu na realização de operação de venda de 4.500.000 ações ELET6 por MS Uruguay e de compra da mesma quantidade de ações pelo Fundo no call de fechamento de 30.04.2014 ao preço de R\$12,61, e na reversão dessa operação entre os investidores por meio da venda dessas 4.500.000 ações pelo Fundo e compra por MS Uruguay em leilão realizado em 05.05.2014 ao preço de R\$10,94, após a distribuição de JCP pela Companhia em 30.04.2014 no valor bruto de R\$1,701557036 por ação. Para liquidar a venda das 4.500.000 ELET6 realizada em 30.04.2014, MS Uruguay tomou 3.603.540 ações emprestadas no BTC⁴ em 02.05.2014, liquidando o saldo restante (896.460) com ações que possuía em custódia. Concomitantemente à operação no mercado à vista, MS Uruguay e o Fundo realizaram operação de swap no exterior, por meio da qual o Fundo assumiu posição vendida de 4.500.000 de ELET6 pelo preço de R\$12,61, de sorte que os efeitos da operação no mercado à vista (variação do preço entre a compra e a venda) foram anulados pelo efeito inverso provocado pelo swap.” (§§3-9)

4. Quanto à responsabilidade dos Proponentes, a acusação concluiu que:

³ Doc. SEI nº 0134927.

⁴ A sigla BTC significa Banco de Títulos CBLIC.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

“Desse modo, restou comprovado que o Sr. Jerckns Affonso Cruz, na qualidade de pessoa autorizada a emitir ordens em nome do BTG Pactual – gestor do Fundo – é responsável pelo descumprimento ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em razão da criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, nos termos descritos no inciso II, alínea “a”, dessa Instrução, combinado com o disposto da Deliberação CVM nº 14/83”. (§87 do Termo de Acusação)

(...)

“Assim sendo, Banco BTG Pactual S.A, na qualidade de gestor do Fundo, descumpriu o citado art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04, e o Sr. Antonio Carlos Porto Filho, na qualidade de Diretor Responsável pela administração das carteiras geridas por esse Gestor (0134893 e 0134902), descumpriu mencionado art. 14, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99, tendo em vista que não foram diligentes o suficiente a ponto de impedir, ou ao menos de adotar qualquer providência no sentido de obstar, a criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, nos termos descritos no inciso II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 08/79, por meio das operações em questão, realizadas no âmbito da gestão de carteira sob sua responsabilidade”. (§99 do Termo de Acusação)

5. Seguindo a lógica e os cálculos da Acusação, o Banco BTG teria recebido o valor líquido de R\$ 126.932,57 (cento e vinte e seis mil, novecentos e trinta e dois reais e cinquenta e sete centavos), enquanto o Morgan Stanley Administradora de Carteira S.A.(“MSAC”) teria recebido o valor líquido de R\$ 405.344,34 (quatrocentos e cinco mil, trezentos e quarenta e quatro reais e trinta e quatro centavos), que resultaria em um ganho global para as partes de R\$ 532.276,91 (quinhentos e trinta e dois mil, duzentos e setenta e seis reais e noventa e um centavos).

6. A Acusação concluiu que Jerckns Affonso Cruz deveria ser responsabilizado pela prática de criação de condição artificial de oferta, demanda e preço, conforme previsto no inciso II, alínea ‘a’, da Instrução CVM nº 08/79, na medida em que as operações teriam sido previamente combinadas entre Banco BTG e MSAC e a isenção fiscal entre eles repartida.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

7. Quanto ao Banco BTG e Antonio Porto, sua responsabilização se justificaria, na visão da Acusação, por supostamente não terem atuado de forma diligente, de modo a impedir ou obstar a realização da operação de compra e venda e sua posterior reversão, em 30.04.2014 e 05.05.2014, de 4.500.000 ações preferenciais classe B de emissão da Eletrobras, entre MS Uruguay e o Fundo⁵, descumprindo, respectivamente, o art. 65-A, inciso I, da Instrução CVM nº 409/04⁶ e o art. 14, inciso II, da Instrução CVM nº 306/99⁷⁸.

II. Arquivamento parcial do processo em relação a outros acusados

8. No âmbito do presente processo administrativo sancionador, MSAC e Tiago Marques Pessoa (“Tiago Pessoa”), na qualidade de Diretor responsável, foram acusados por suposto descumprimento do art. 14, inciso II, da Instrução CVM nº 306/1999, por, na visão da Acusação, não terem sido diligentes o suficiente a ponto de impedir, ou ao menos de adotar qualquer providência no sentido de obstar, a criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, nos termos descritos no inciso II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 08/79.

⁵ Conforme o Termo de Acusação (doc. SEI 0134927): “A estratégia realizada entre os investidores consistiu na realização de operação de venda de 4.500.000 ações ELET6 por MS Uruguay e de compra da mesma quantidade de ações pelo Fundo no call de fechamento de 30.04.2014 ao preço de R\$12,61, e na reversão dessa operação entre os investidores por meio da venda dessas 4.500.000 ações pelo Fundo e compra por MS Uruguay em leilão realizado em 05.05.2014 ao preço de R\$10,94, após a distribuição de JCP pela Companhia em 30.04.2014 no valor bruto de R\$1,701557036 por ação”.

⁶ Art. 65 –A. O administrador e o gestor estão obrigados a adotar as seguintes normas de conduta:

I – exercer suas atividades buscando sempre as melhores condições para o fundo, empregando o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses dos cotistas e do fundo, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua administração ou gestão;

⁷ Art. 14. A pessoa natural ou jurídica responsável pela administração da carteira de valores mobiliários deve observar as seguintes regras de conduta: (...) II - empregar, no exercício de sua atividade, o cuidado e a diligência que todo homem ativo e probo costuma dispensar à administração de seus próprios negócios, atuando com lealdade em relação aos interesses de seus clientes, evitando práticas que possam ferir a relação fiduciária com eles mantida, e respondendo por quaisquer infrações ou irregularidades que venham a ser cometidas sob sua gestão; (...).

⁸ Conforme o Termo de Acusação (doc. SEI 0134927): “A estratégia realizada entre os investidores consistiu na realização de operação de venda de 4.500.000 ações ELET6 por MS Uruguay e de compra da mesma quantidade de ações pelo Fundo no call de fechamento de 30.04.2014 ao preço de R\$12,61, e na reversão dessa operação entre os investidores por meio da venda dessas 4.500.000 ações pelo Fundo e compra por MS Uruguay em leilão realizado em 05.05.2014 ao preço de R\$10,94, após a distribuição de JCP pela Companhia em 30.04.2014 no valor bruto de R\$1,701557036 por ação”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

9. MSAC e Tiago Pessoa apresentaram nova proposta conjunta de termo de compromisso em 25.04.2019⁹, após a distribuição do presente processo a esse Relator, tendo em vista tentativa anterior frustrada de negociação com o CTC¹⁰, notadamente em razão de óbice jurídico oposto pela PFE, posteriormente revisto¹¹. A referida proposta de termo de compromisso contemplou o pagamento de R\$ 810.688,68 (oitocentos e dez mil, seiscentos e oitenta e oito reais e sessenta e oito centavos), pelo MSAC, correspondente ao dobro do suposto ganho auferido, e R\$ 250.000,000 (duzentos e cinquenta mil reais) por Tiago Pessoa.

10. Em 09.06.2020, o Colegiado da CVM, no âmbito do presente processo administrativo sancionador, deliberou aceitar a proposta de termo de compromisso apresentada por MSAC e Tiago Pessoa.

11. Em razão do cumprimento do termo de compromisso, consoante atesto da Superintendência Administrativo-Financeira, o processo foi arquivado em relação aos compromitentes MSAC e Tiago Pessoa¹².

III. Proposta para celebração de termo de compromisso

12. Em 29 de junho de 2020, posteriormente à decisão do Colegiado que deliberou favoravelmente à aceitação da proposta de termo de compromisso de MSAC e Tiago

⁹ Doc. SEI 0745490.

¹⁰ “Após reunião realizada com os Proponentes, em 04 de abril de 2017, o CTC decidiu negociar os termos da Proposta Inicial com os Proponentes, sugerindo a assunção de obrigação pecuniária para cada Proponente em valor correspondente ao triplo do benefício tributário auferido (R\$ 532.276,91, dividido entre a MSAC e o BTG), atualizado pelo IPCA a partir de 30 de abril de 2014 até seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários; e estabelecendo que os Proponentes deveriam diligenciar junto à Secretaria da Receita Federal para suprir o óbice legal apontado pela PFE-CVM” (Doc. SEI 0334471).

¹¹ “Inicialmente, entendo que merece reconsideração o óbice jurídico originalmente apontado pela PFE-CVM. Com efeito, embora tenha havido indicação de benefício tributário indevido no presente caso, não se está diante de importância correspondente a direito patrimonial disponível - comumente estimado pela CVM nos processos administrativos sancionadores conduzidos no âmbito desta Autarquia - uma vez que se trata de possível sonegação fiscal submetida à esfera de atuação de outro órgão da estrutura da Administração Pública Federal. Assim sendo, a comunicação de indícios de ilícito tributário à Receita Federal é medida que se revela suficiente para o adequado encaminhamento do assunto, cabendo ao competente órgão fazendário a atuação e cobrança do valor que entender devido em função dos indícios de ilícito comunicados.” (Doc. SEI 0803854).

¹² Doc. SEI 1070196.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Pessoa, os Proponentes apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso¹³, com fulcro no artigo 11, §§ 5º a 10 da Lei nº 6.385/76 e no capítulo IV da Instrução CVM nº 607/2019 (“Proposta”).

13. Em breve síntese, alegaram que os requisitos legais previstos no art. 11, §5º, da Lei nº 6.385/76, estariam preenchidos, uma vez que: (i) não há qualquer conduta que ainda deva ser cessada; e (ii) inexistente prejuízo individualizado a ser ressarcido no caso concreto, conforme reconhecido pela Procuradoria Federal Especializada.

14. No mérito, a defesa reiterou os argumentos anteriormente trazidos aos autos, relativamente à ausência de qualquer responsabilidade dos Acusados.

15. Em relação a Jerckns Affonso Cruz, a defesa repisou que nenhum dos requisitos necessários para a caracterização do ilícito de criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço restou comprovado nos autos, argumentando, notadamente, inexistir artificialidade, em razão de as operações terem seguido fundamentação econômica legítima, além da ausência de dolo e de alteração do fluxo de ordens, o que, segundo a defesa, foi reconhecido pela própria acusação, ao menos quanto à alteração do fluxo de ordens.

16. Ademais, para defender a legitimidade das operações, a defesa alegou que o Fundo teria atuado no contexto de uma estratégia de arbitragem.

17. Em relação ao Banco BTG e Antonio Porto, a defesa insistiu em que suas condutas não foram devidamente individualizadas no termo de acusação, “*sendo inteiramente ilegal a pretensão de responsabilizá-los de maneira automática e mecânica, como se fosse possível uma responsabilidade objetiva*”.

18. Os Proponentes argumentaram, por fim, que a Proposta tem “*o intuito de pragmaticamente encerrar este processo para todos, considerando o fato da aprovação da celebração de Termo de Compromisso pelos também acusados neste processo Morgan Stanley Administradora de Carteira S.A. e seu diretor Tiago Marques Pessoa e, com isso, contribuir também para a plena economia processual*”.

¹³ Doc. SEI 1044887.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

19. Desta forma, com base nesses argumentos, com a finalidade de por fim ao processo, os Proponentes comprometeram-se a pagar à CVM: (i) o montante individual fixo de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) por Antonio Porto e Jerckns Affonso Cruz; e (ii) o montante correspondente a duas vezes o valor do suposto ganho auferido pelo Banco BTG com as operações questionadas, na forma em que calculado pela Acusação, de R\$ 126.932,57 (cento e vinte e seis mil, novecentos e trinta e dois reais e cinquenta e sete centavos), totalizando o montante de R\$ 253.865,14 (duzentos e cinquenta e três mil oitocentos e sessenta e cinco reais e quatorze centavos), atualizado pelo Índice Nacional de Preços do Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 30 de abril de 2014 até seu efetivo pagamento.

IV. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”)

20. Nos termos do art. 84, § 1º da Instrução CVM nº 607/2019, em 18.08.2020 a PFE apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice legal e no sentido de que cabe ao “*Colegiado avaliar a suficiência dos valores oferecidos para compensar os danos difusos causados ao mercado, prevenir novos ilícitos e educar os agentes infratores*”¹⁴.

21. Fui sorteado relator do processo administrativo sancionador em referência na reunião do Colegiado realizada em 09 de outubro de 2018¹⁵.

¹⁴ Parecer n 00038/2020/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU, aprovado pela Subprocuradora-Chefe da GJU-2, por meio do Despacho n 00100/2020/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e pelo Procurador-Chefe, por meio do Despacho n 00305/2020/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. SEI 1079108).

¹⁵ Doc. SEI 0613740.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Voto

22. Conforme relatado, a proposta de termo de compromisso apresentada por Banco BTG, seu Diretor Antonio Porto e Jerckns Affonso Cruz para suspender o presente processo administrativo sancionador, contempla o pagamento de R\$ 253.865,14 (duzentos e cinquenta e três mil oitocentos e sessenta e cinco reais e quatorze centavos), pelo Banco BTG, correspondente ao dobro do suposto ganho auferido, atualizado desde 30 de abril de 2014 até a data de seu efetivo pagamento e de R\$ 250.000,000 (duzentos e cinquenta mil reais), individualmente, por Antonio Porto e Jerckns Affonso Cruz.

23. Com respaldo nas manifestações da PFE, entendo que os requisitos legais se encontram devidamente atendidos, uma vez que a prática reputada irregular foi cessada – considerando que se restringiu a período determinado e não foram constatados indícios de sua continuidade – e o Proponente assumiu o compromisso de ressarcir os danos difusos causados ao mercado de capitais.

24. Vislumbro economia processual na aceitação da Proposta, pois trata-se de oportunidade de arquivamento do presente processo administrativo sancionador em relação a todos os acusados.

25. Além disso, os valores propostos são os mesmos que os estabelecidos no termo de compromisso celebrado pelos também acusados MSAC e Tiago Pessoa, ou seja, o dobro do suposto ganho auferido, atualizado desde 30.04.2014, a ser pago pela instituição responsável e o valor fixo de 250.000.000,00 (duzentos e cinquenta mil) para o diretor responsável.

26. Observo, no presente caso, que a suposta conduta praticada por Jerckns Affonso Cruz possui maior potencial ofensivo que a dos demais acusados no presente processo, uma vez que foi responsabilizado pela prática de criação de condição artificial de oferta, demanda e preço, conforme previsto no inciso II, alínea ‘a’, da Instrução CVM nº 08/79. Não obstante, o valor por ele proposto está em consonância com os



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

precedentes desse Colegiado para casos semelhantes¹⁶. Além disso, levo em consideração a sua condição de primariedade na CVM¹⁷.

27. Conjuntamente, no que tange à Proposta feita pelos Proponentes, penso não ser o caso de incidência de acréscimo ao valor proposto em razão da fase processual em que a Proposta foi apresentada. Nesse ponto, noto que os precedentes desse Colegiado que tratam de acréscimo de valor, referem-se a situações em que o Colegiado rejeitou uma primeira proposta de termo de compromisso apresentada. Nesses casos, o Colegiado acolheu o entendimento de que novas propostas deveriam contemplar um acréscimo de 20% em relação à contraproposta do Comitê de Termo de Compromisso não aceita inicialmente pelos proponentes, sob o fundamento dos "*princípios da celeridade e da economia processual*"¹⁸.

28. No caso sob exame, porém, os Proponentes em nenhum momento apresentaram à CVM proposta infrutífera de termo de compromisso ou se utilizaram desse instrumento de forma a procrastinar o andamento do processo. Na minha visão, os Proponentes estão aderindo à exitosa proposta de outros acusados no presente processo, não tendo provocado qualquer atraso processual que justifique acréscimo aos valores.

29. Assim, apesar dos Proponentes não terem apresentado proposta de termo de compromisso no prazo previsto no art. 82, §§ 1º e 2º, da ICVM 607/2019, entendo que a Proposta é oportuna, nos termos do que dispõe o artigo 84, tendo em vista a celebração de termo de compromisso por outros acusados nessa fase processual.

30. Como apontei em meu voto na Reunião do Colegiado de 09.06.2020, o valor proposto está em linha com propostas de termo de compromisso acolhidas pelo

¹⁶ Termos de compromisso firmados no âmbito do PAS CVM nº 19957.011759/2017-01 (Decisão do Colegiado de 16.04.2019); PAS CVM nº 19957.005641/2018-17 (Decisão do Colegiado de 19.05.2020); e PAS CVM nº 19957.005818 (Decisão do Colegiado de 16.04.2019).

¹⁷ Conforme Ficha de antecedentes emitida em 20.08.2020. De acordo com Ficha de antecedentes emitida em 20.08.2020 o Banco BTG possui apontamento de que foi absolvido pela CVM em 01.09.2015 e condenado, em grau de recurso, pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, em 20.02.2018, por falha informacional no prospecto definitivo de distribuição de cota de Fundo de Investimento Imobiliário e Antonio Porto não possui qualquer apontamento.

¹⁸ Termos de compromisso firmados no âmbito do PAS CVM SP PAS CVM 2006/66 (Decisão do Colegiado de 10.05.2011), PAS CVM 2009/485 (Decisão do Colegiado de 29.09.2009) e PAS CVM 2008/8243 (Decisão do Colegiado de 18.08.2009).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Colegiado em 14.05.2019¹⁹ e em 19.05.2020²⁰, que cuidaram de casos de infração ao disposto no inciso I da Instrução CVM nº 8/79, nos termos descritos no inciso II, alínea “a”, bem como com penalidades aplicadas no julgamento de processos sancionadores envolvendo a mesma infração²¹. Portanto, atende ao critério de suficiência necessária para desestimular a prática de condutas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do termo de compromisso.

31. Ademais, “*considerando as inúmeras decisões do Colegiado sobre o exercício de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários*”²², *acredito que a delimitação das características do ilícito e sua tipificação jurídica restam suficientemente estabelecidas, razão pela qual o julgamento deste processo sancionador não teria efeito paradigmático ou orientador ao mercado*”²³.

32. Sendo assim, considerando os fatos supervenientes, notadamente a celebração de termo de compromisso com os outros acusados no presente processo administrativo sancionador, voto, com base no art. 84, *caput*, da Instrução CVM nº 607²⁴, pela

¹⁹ Trata-se do termo de compromisso celebrado no âmbito do PAS CVM nº 19957.011759/2017-01, no qual a 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), assumiram, individualmente, a obrigação pecuniária no valor de R\$ 350.000,00, para a acusação de exercício de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários (vedada pelo inciso II, alínea “a”, da Instrução CVM 8); e por ferir a relação fiduciária com seus clientes (infração ao disposto no art. 14, IV, da Instrução CVM 306);

²⁰ Trata-se do termo de compromisso celebrado no âmbito do PAS CVM nº 19957.005641/2018-17, no qual Kapitalo Investimentos Ltda., na qualidade de gestora dos fundos Kapitalo Kappa Master Fundo de Investimento Multimercado e Kapitalo Zeta Master Fundo de Investimento Multimercado, e Hegler José Horta Barbosa Filho, na qualidade de emissor das ordens de negociação em nome desses fundos, se comprometeram a pagar à CVM, respectivamente, R\$ 297.500,00 e R\$ 212.500,00.

²¹ PAS CVM nº 04/2013, julgado em 24.02.2014, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novais.

²² A título exemplificativo: PAS CVM nº 12/2010, julgado em 07.10.2014, Dir. Rel. Luciana Dias; PAS CVM nº 04/2013, julgado em 24.02.2014, Dir. Rel. Ana Dolores Moura Carneiro de Novais; PAS CVM nº 16/2001, julgado em 03.11.2005, Dir. Rel. Norma Parente; PAS CVM nº 12/2004, julgado em 11.05.2010, Dir. Rel. Alexsandro Broedel Lopes; PAS CVM nº RJ2002/5015, julgado em 11.12.2003, Dir. Rel. Norma Jonssen Parente. Cite-se, também, a existência de precedentes pela violação ao art. 14, inciso II, da ICVM 306/99, tais como o PAS CVM nº 05/2012, julgado em 03.12.2019, Dir. Rel. Gustavo Machado Gonzales; e o PAS CVM nº 06/2012, julgado em 20.08.2018, Dir. Rel. Gustavo Tavares Borba.

²³ Trecho do meu voto na Decisão do Colegiado de 09.06.2020.

²⁴ *Art. 84. Em casos excepcionais, nos quais se entenda que o interesse público determina a análise de proposta de celebração de termo de compromisso apresentada fora do prazo a que se refere o art. 82, tais como os de oferta de indenização integral aos lesados pela conduta objeto do processo e de modificação da situação de fato existente quando do término do referido prazo, a análise e negociação da proposta poderá ser realizada pelo Diretor Relator.*



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

aceitação da Proposta, por entender que a celebração do termo de compromisso, nas condições ora estabelecidas, revela-se oportuna e conveniente à luz do interesse público.

33. Também voto pela (i) fixação do prazo de 10 (dez) dias úteis para a assinatura do termo de compromisso, contados da comunicação da presente decisão ao Proponente; (ii) fixação do prazo de 10 (dez) dias úteis para o seu cumprimento, a contar da publicação do termo de compromisso no “Diário Eletrônico” da CVM, nos termos do art. 91 da Instrução CVM nº 607²⁵; e (iii) designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para atestar o cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

34. Esclareço, por fim, que a fixação dos prazos acima em dias úteis tem como objetivo uniformizar a regra aplicável aos prazos adotados para o cumprimento de obrigações assumidas no âmbito de termos de compromisso àquela segundo a qual os prazos previstos na Instrução CVM nº 607 serão contados em dias úteis²⁶.

É como voto.

Rio de Janeiro, 08 de setembro de 2020.

Marcelo Barbosa

Presidente Relator

²⁵ Art. 91. O termo de compromisso deverá ser publicado na seção “Diário Eletrônico” da página da CVM na rede mundial de computadores, com discriminação do prazo para cumprimento das obrigações assumidas, e constituirá título executivo extrajudicial.

²⁶ Art. 25. Os prazos mencionados nesta Instrução serão contados em dias úteis, excluído o dia de início e incluído o dia de vencimento, salvo disposição expressa em sentido contrário.