



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.010224/2019-77

SUMÁRIO

PROponentes:

1. **B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO;**
2. **CÍCERO AUGUSTO VIEIRA NETO;** e
3. **ANDRÉ MONTEIRO D'ALMEIDA MONTEIRO.**

Irregularidade Detectada:

- a. **B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO**, na qualidade de entidade autorreguladora responsável pelos serviços de negociação e de compensação e liquidação de valores mobiliários, pelo descumprimento dos incisos III e IV do art. 3º da Instrução CVM nº 283/98^[1], por deixar de verificar diariamente, no período de maio de 2013 a janeiro de 2019, o grau de concentração no mercado de derivativos e de empréstimos de ativos por ela administrados e por deixar de aplicar as medidas de desconcentração previstas em seu regulamento;
- b. **CÍCERO AUGUSTO VIEIRA NETO**, na qualidade de Vice-Presidente de Operações, *Clearing* e Depositária da B3 e **ANDRÉ MONTEIRO D'ALMEIDA MONTEIRO**, na qualidade de Diretor de Administração de Riscos da B3, pelo descumprimento dos incisos III e IV do art. 3º da Instrução CVM nº 283/98, por deixar de verificar diariamente, no período de maio de 2013 a janeiro de 2019 (no caso de CÍCERO AUGUSTO VIEIRA NETO) e, no período de outubro de 2013 a janeiro de 2019 (no caso de ANDRÉ MONTEIRO D'ALMEIDA MONTEIRO), o grau de concentração no mercado de derivativos e de empréstimos de ativos administrados pela B3, e deixar de aplicar as medidas de desconcentração previstas no regulamento da B3.

Proposta:

Pagar à CVM o valor de **R\$ 7.000.000,00** (sete milhões de reais), distribuído da seguinte forma:

- 1) **B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO - R\$ 6.300.000,00** (seis milhões e trezentos mil reais);
- 2) **CÍCERO AUGUSTO VIEIRA NETO - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais); e
- 3) **ANDRÉ MONTEIRO D'ALMEIDA MONTEIRO - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais).

Parecer do Comitê:

ACEITAÇÃO.

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM SEI 19957.010224/2019-77

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO** (doravante denominada “B3” ou “Bolsa”), na qualidade de entidade autorreguladora responsável pelos serviços de negociação e de compensação e liquidação de valores mobiliários, **CÍCERO AUGUSTO VIEIRA NETO** (doravante denominado “CÍCERO VIEIRA”), na qualidade de Vice-Presidente de Operações, *Clearing* e Depositária da B3, e **ANDRÉ MONTEIRO D’ALMEIDA MONTEIRO** (doravante denominado “ANDRÉ MONTEIRO”), na qualidade de Diretor de Administração de Riscos da B3, nos autos do Processo Administrativo CVM SEI 19957.010224/2019-77, **após a lavratura de Termo de Acusação** ^[2] pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”) e **previamente à citação** dos interessados.

DA ORIGEM

2. O presente processo teve origem no Processo CVM SEI 19957.010030/2018-91, instaurado em 05.11.2018, em decorrência de indícios de irregularidades identificados no trabalho de acompanhamento dos limites de posição nos mercados de liquidação futura e de empréstimo de valores mobiliários conduzidos pela SMI. Em tais trabalhos foram constatadas falhas reiteradas de supervisão dos limites individuais de concentração pela B3, no período de maio de 2013 a janeiro de 2019, além da ausência de aplicação no mesmo período, pela B3, das medidas de desconcentração previstas em seus regulamentos e na Instrução CVM nº 283/98 (“ICVM 283”).

DOS LIMITES DE POSIÇÃO NOS MERCADOS DE LIQUIDAÇÃO FUTURA

3. De acordo com a SMI, a CVM, por meio da ICVM 283, determinou que as entidades autorreguladoras dos sistemas de negociação e de compensação e liquidação de valores mobiliários estabelecessem limites de participação, por investidor, para cada contrato ou mercado de liquidação futura, com o objetivo de impedir que fosse alcançado nível de concentração que colocasse em risco o funcionamento regular e ordenado do mercado.

4. Além do estabelecimento desses limites, a mesma Instrução determinou que as mesmas entidades verificassem diariamente o grau de concentração nos mercados de liquidação futura por elas administrados, e aplicassem as medidas de desconcentração previstas em seus regulamentos ao participante que viesse a descumprir os limites fixados, comunicando-as imediatamente à CVM.

5. A SMI destacou o art. 5º da ICVM 283, o qual dispõe que, para os efeitos do referido normativo, considera-se investidor, além das pessoas naturais e jurídicas que operam nos mercados de liquidação futura:

“I - o grupo de pessoas atuando em conjunto formado por:

a) cônjuges, companheiros e parentes consanguíneos ou afins, até o 2º grau;

b) pessoas direta ou indiretamente relacionadas por:

1. vínculo de controle ou coligação;

2. vínculo como empregado ou administrador;

3. vínculo de prestação habitual de serviço.

II - titular e administradores de carteiras geridas, com ou sem exclusividade, por uma mesma pessoa física ou jurídica;

III - quaisquer pessoas que, a critério das entidades autorreguladoras ou da CVM, representem o mesmo interesse.”

DOS FATOS E DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

Do Caso MS e OGXP GP (2013)

6. A SMI apurou que, entre o início de maio de 2013 e meados de setembro de 2013, três investidores com carteiras geridas pela MSAC, agindo em conjunto num mesmo interesse, mantiveram, de forma contínua, posições tomadas por empréstimo de ações ON de emissão da OGXP GP acima dos limites permitidos pela regulamentação^[3], tendo ocorrido o reenquadramento apenas em 12.09.2013^[4].

7. De acordo com a Área Técnica, entre 08.05.2013 e 12.09.2013, o grupo de investidores do MS, agindo em conjunto, se manteve desenquadrado no total de posições líquidas tomadas por empréstimo em ações ON da OGXP GP, ocorrendo o reenquadramento abaixo dos limites apenas quando o tamanho da posição na principal estratégia do grupo foi reduzido por decisão da MSAC.

8. Em 09.09.2013 o grupo MS atingiu uma máxima posição tomada por empréstimo no percentual de 7,54% das ações ON da OGXP GP em circulação, enquanto o limite de posição permitido era de 3%.

9. Conforme a SMI, na atividade de supervisão dos limites de posição, a B3 disponibilizava diariamente à CVM, e ainda disponibiliza, os resumos de descumprimentos aos referidos limites de posição. Além desses resumos de descumprimentos, a Bolsa também informava à SMI as ações de desconcentração adotadas, com os respectivos prazos estabelecidos para o reenquadramento de posições de intermediários e de investidores, conforme prevê o inciso IV do art. 3º da ICVM 283.

10. Entretanto, segundo a Área Técnica, para o período em questão, as planilhas que resumem os desvios identificados pela Bolsa não incluíram, em nenhum tempo, alertas de descumprimentos de limites de posição por grupos de investidores atuando em conjunto, concluindo que a identificação das posições consolidadas do grupo MS atuando sob um mesmo interesse no mercado de empréstimo de ações ON da OGXP GP sequer foi observada pela Bolsa.

11. De acordo com a Área Técnica, no processo de investigação, foi comprovado que, de modo a conseguir manter a estratégia de “cash and carry” em curso de um dos veículos de investimento, sem extrapolar os limites individuais de posições em contratos de empréstimo, a MSAC utilizou outros dois veículos de investimentos para tomar ações ON da OGXP GP no BTC e vendê-las a descoberto, “burlando” a regra vigente, tendo em vista que a Bolsa não monitorava os limites de posição de grupos de investidores agindo em conjunto no mesmo interesse.

12. Conforme a SMI, esses excessos de posições em contratos de empréstimo de ações ON da OGXP GP associados a outras condições de mercado propiciaram à MSAC um ambiente propício para manipular o mercado entre 30.08 e 02.09.2013, conforme ficou demonstrado no citado Termo de Acusação.

13. A SMI ressaltou que o reenquadramento nos limites de posição nos contratos de empréstimo de ações ON da OGXP GP ocorreu pela decisão espontânea de redução das posições detidas pela MSAC, e não por ação direta da Bolsa.

Do Caso GWIAMS A e GSA (2018)

14. Após levantamento de posições em aberto relevantes entre o início de setembro e o fim de outubro de 2018, nos contratos de derivativos e de empréstimo de valores mobiliários, a SMI identificou que, em meados de outubro de 2018, dez comitentes ligados à GWIAMS A (“grupo GWI”) estavam conjuntamente posicionados na ponta comprada de contratos a termo de ações ON de emissão da GSA.

15. A SMI observou que essas posições, que totalizavam mais de 22% das ações em circulação no mercado, compradas a termo de ações ON de emissão da GSA, pelo grupo GWI, haviam sido paulatinamente montadas desde março de 2018, e que, desde maio de 2018, os contratos a termo do grupo haviam ultrapassado os limites estabelecidos pela B3^[5].

16. Ao verificar os relatórios elaborados pela Bolsa, nos quais estão resumidos os descumprimentos dos limites de posição, a SMI não identificou nenhuma referência às posições compradas a termo por investidores do grupo GWI no período de maio a novembro de 2018.

17. A SMI afirmou que tal situação mais uma vez permitiu que fosse caracterizado o descumprimento, pela B3, dos seus deveres de verificação diária do grau de concentração nos mercados de liquidação futura por ela administrados e da aplicação de medidas de desconcentração previstas em seus regulamentos, em infração ao disposto na ICVM 283.

18. A SMI verificou que, em 16.10.2018, as posições compradas pelo grupo GWI em contratos a termo de ações ON de emissão da GSA atingiram o percentual máximo de 24,34% das ações em circulação.

19. Em 13.12.2018, a SMI enviou ofício à B3, no qual solicitou a verificação e identificação dos investidores pertencentes ao grupo GWI atuando em conjunto no mercado a termo de GSA, além da indicação das medidas de desconcentração que poderia vir a aplicar.

20. Em resposta ao ofício, a B3 informou que havia identificado um grupo atuando em conjunto e que havia enviado correspondências aos intermediários nos quais o grupo GWI mantinha suas posições no mercado a termo, determinando, ainda, que apresentassem um plano para enquadramento nos limites de posição em até 10 dias úteis.

21. O plano apresentado por um dos intermediários e pelo grupo GWI, de 10.01.2019, propunha o reenquadramento num prazo de 8 meses, em função da baixa liquidez que as ações ON de emissão da GSA tinham no mercado.

22. De acordo com a Área Técnica, nesse meio tempo, o grupo GWI teve “gravíssimos problemas” para suportar as chamadas de margens de garantia para fazer frente às suas posições detidas nos mercados de liquidação futura, o que levou ao encerramento compulsório de seus contratos a termo e de suas posições à vista em ações ON de emissão da GSA, em 14.02.2019.

23. A SMI afirmou que esta situação do grupo GWI resultou diretamente numa desvalorização repentina de mais de 45% nos preços das ações ON de emissão da GSA, que haviam atingido uma cotação pouco superior a R\$ 15,00 (quinze reais) no início de janeiro de 2019, e que passaram a ser negociadas ao patamar de R\$ 8,00 (oito reais) em meados de fevereiro de 2019. De acordo com a Área Técnica, todos os acionistas da GSA foram diretamente prejudicados com essa saída abrupta do grupo GWI da posição detida em papéis da GSA.

24. Na data desse encerramento compulsório, a SMI observou que outros investidores, também atuando em conjunto sob um mesmo interesse, assumiram posições compradas a termo em ações ON de emissão da GSA, parcialmente substituindo o lugar do grupo GWI. Tais investidores logo foram identificados pela SMI como pertencentes ao grupo Planner.

25. Paralelamente ao encerramento das posições a termo detidas pelo grupo GWI em 14.02.2019, ocorreu no mercado um leilão para a venda das ações ON de emissão da GSA detidas pela GWI. Os principais adquirentes dessas ações no mercado à vista simultaneamente venderam a termo as ações, realizando uma operação clássica de financiamento.

26. A SMI identificou que os compradores finais da maior parte das operações a termo, atuando em conjunto, faziam parte de um mesmo grupo de pessoas ligadas à Planner, novamente infringindo os limites individuais de posição nos mercados a termo, atingindo, em 19.02.2019, 20,04% das ações em circulação, quando o limite individual é de 4,5%.

Questionamento à B3 e aos diretores responsáveis

27. Em 21.02.2019, após o novo descumprimento de limites de posição individual de ações ON de emissão da GSA no mercado a termo acima citado, a SMI enviou ofício à B3, contendo as seguintes solicitações:

“7.1 Justificar os motivos da não utilização da adoção do conceito de grupo de comitentes atuando em conjunto para a avaliação dos limites de posição estabelecidos pela B3, em atendimento ao disposto no artigo 3º da Instrução CVM nº 283, de 1998, e às definições do Manual de Administração de Risco da Câmara de Compensação e Liquidação da própria B3, no caso geral e em especial nas situações descritas no presente Ofício;

7.2 Identificar as pessoas responsáveis, na B3, pelo monitoramento e pela adoção de medidas de desconcentração de posições nos mercados de derivativos e de empréstimo de valores mobiliários no caso da ocorrência de infração aos limites de posições por investidor ou grupo de investidores atuando em conjunto, para cada uma das situações descritas nos parágrafos 5 e 6 retro [respectivamente os casos MS - OGXP GP (2013) e GWI AMSA - GSA (2018)]”

28. Além disso, a SMI também solicitou:

- a. *“a apresentação de um plano para a correção da situação de desrespeito aos limites de posição a termo de ações (...) [ON de emissão da GSA] pelo grupo de investidores da gestora Planner”;*
- b. *“o aprimoramento imediato de sua supervisão para o efetivo cumprimento do disposto na Instrução CVM nº 283, de 1998, e do seu próprio regulamento”;* e
- c. *“o desenvolvimento de ações preventivas envolvendo sistemas de informação para evitar que os referidos limites voltem a ser desrespeitados”.*

29. Em resposta a ofício anteriormente enviado pela SMI, em 08.11.2018, em razão do excesso de posições em contratos a termo de ações ON de emissão da GSA pelo grupo GWI, a B3 havia justificado, entre outros pontos, que:

“(…) [o] monitoramento diário dos limites é realizado de forma automática para comitentes, grupos de comitentes (conglomerado financeiro, conglomerado econômico não-financeiro e gestoras nacionais), participantes de negociação plenos, participantes de liquidação e mercados

A determinação do cumprimento dos limites para comitentes, participantes de negociação plenos, participantes de liquidação e mercados é automático. A determinação do cumprimento dos limites para grupos de comitentes, entretanto, depende do tipo de grupo.

No caso de conglomerados financeiros, a determinação do cumprimento dos limites é realizada diariamente pela B3 de forma automática, dado que cada conglomerado financeiro representa um centro decisório de investimentos.

Como a informação sobre os centros decisórios de investimento dos conglomerados econômicos não-financeiro [sic] e gestoras nacionais não é pública e pode variar no tempo, não é possível o tratamento sistêmico e

equânime entre comitentes, o que impede a realização de exigência automática de enquadramento. Nesses casos, a B3 exige o cumprimento dos limites pelo grupo quando constata a existência de risco sistêmico.”

30. De acordo com a Área Técnica:

- a. na descrição do modelo de monitoramento, observam-se os principais motivos de a B3 ter falhado na supervisão dos limites de posição de investidores agindo em conjunto. Todo o foco do monitoramento envolvia apenas duas alternativas: a supervisão automatizada de posições individuais e de posições por participantes, sem a utilização de nenhum critério qualitativo de identificação de grupos e, sobretudo, a avaliação do risco da *Clearing* B3;
- b. nos dois casos mencionados anteriormente, envolvendo o grupo MS e o grupo GWI, o processo de identificação da atuação de grupos agindo num mesmo interesse não poderia ter sido simplificado da maneira como ocorreu;
- c. era de amplo conhecimento da Bolsa que a MSAC gere, há muitos anos, a carteira proprietária do grupo MS, que, por definição, atua sempre num mesmo interesse, como a própria gestora afirmou à CVM;
- d. a Bolsa tinha conhecimento desse fato, mas considerava que um dos veículos de investimento participava de um conglomerado prudencial diferente do grupo formado por outros dois veículos de investimento, e que as posições desses investidores não caracterizavam a atuação num mesmo interesse. A avaliação de conglomerado prudencial pode e deve ser um parâmetro de risco da *Clearing*, mas não é o único parâmetro a ser observado para impedir que seja alcançado nível de concentração que coloque em risco o funcionamento regular e ordenado do mercado, sobretudo quando envolver instituições financeiras estrangeiras, que atuam de maneira relevante no mercado;
- e. da mesma forma, a avaliação da atuação sob um mesmo interesse de carteiras de fundos de gestores nacionais, de carteiras de fundos de gestores estrangeiros e de pessoas físicas somente pode ser observada a partir de um processo de verificação muito mais abrangente e rigoroso, que até então não havia sido implementado na B3;
- f. no caso do grupo GWI com as ações ON de emissão da GSA, por exemplo, diversas informações públicas da emissora GSA estavam disponíveis para que a Bolsa identificasse que os diversos investidores do grupo que detinham posições compradas a termo atuavam num mesmo interesse. A companhia divulgou seguidos Comunicados ao Mercado, desde 27.10.2017, informando ao mercado que o grupo GWI vinha elevando gradativamente sua fatia de participação no capital social;
- g. uma parte dessas posições acionárias do grupo GWI na GSA foi adquirida no mercado à vista. Outra parte relevante foi adquirida e mantida a partir de contratos a termo registrados na Bolsa, que eram regularmente renovados após os respectivos vencimentos;
- h. dados disponíveis nos sistemas da B3 permitiriam facilmente observar que a participação do grupo GWI em posições nos contratos a termo de ações da GSA era formada por um grupo de investidores agindo em conjunto;
- i. somente após o questionamento efetuado pela SMI, por meio de ofício, enviado em 21.02.2019, foi observada uma mudança de postura da B3 em relação ao cumprimento dos deveres a ela atribuídos na ICVM 283; e
- j. além de ter sido rapidamente equacionado o descumprimento dos limites de posição comprada a termo de ações ON de emissão da GSA pelo grupo Planner, foi apresentado, na mesma data, um completo e detalhado plano de ações preventivas envolvendo aperfeiçoamentos nos sistemas de informação da B3 para evitar que os referidos limites de posição voltassem a ser descumpridos por falta de detecção.

Do plano de ação apresentado pela B3

31. Conforme a SMI, o plano de ação, apresentado em março de 2019, “*é composto de uma série de ações coordenadas, e de verificações que até então não eram realizadas, de forma a se identificar grupos de investidores atuando em um mesmo interesse ou mantendo posições nos mercados de liquidação futura e de empréstimo de valores mobiliários administrados pela B3*”.

32. A SMI afirmou que, desde a proposta do plano de ação, a Diretoria de Administração de Riscos da B3 tem se reunido mensalmente com a Área Técnica, apresentando a implementação dos itens do plano.

33. Adicionalmente, a B3 divulgou ao mercado, em 22.08.2019, o Ofício Circular 033/2019-VOP, que trata da apresentação da nova proposta de atuação da Bolsa em relação aos Limites de Concentração de Posição em Aberto para Grupos de Comitentes na Câmara BM&FBOVESPA.

34. Por fim, também em agosto de 2019, a B3 realizou um “*workshop*” com participantes do mercado para apresentar o seu monitor de limites de posição em aberto, e como ele será utilizado ao término das fases de desenvolvimento e de testes.

35. De acordo com a SMI, em 01.11.2019^[6], seguiam pendentes de implementação, conforme cronograma estabelecido pela Diretoria de Administração de Riscos da B3, a utilização da ferramenta do *LiNe-Clearing*, prevista para entrada em produção no segundo semestre de 2020, a automatização e a integração do *Empresas.Net* ao Sistema de Gestão de Grupos (“SGG”), e a finalização do desenvolvimento do monitor dos limites de posição, ambos previstos para a entrada em funcionamento ainda em 2019.

Da infração à ICVM 283

36. Conforme a Área Técnica, existiam claras evidências de que a B3, em seu trabalho de supervisão dos limites de posição nos mercados de liquidação futura, deixou de considerar o disposto no art. 5º, incisos I a III, da ICVM 283, que define que os limites individuais por investidor também são aplicáveis ao grupo de pessoas atuando em conjunto.

37. A SMI destacou o disposto no art. 3º da ICVM 283^[7]:

“Art. 3º Compete à entidade autorreguladora:

I - estabelecer, por mercado de liquidação futura:

a) limites de posição e de contratos em aberto, considerando o total de valores mobiliários-objeto em circulação;

b) limites de participação, por investidor, para cada série de opções, contrato ou mercado, com o objetivo de impedir que seja alcançado nível de concentração que coloque em risco o funcionamento regular e ordenado do mercado;

c) limites operacionais por intermediário.

II - divulgar ao mercado os limites de participação referidos no inciso I, comunicando-os, juntamente com os limites de posições e contratos em aberto, à CVM;

III - verificar diariamente o grau de concentração no mercado de liquidação futura por ela administrado;

IV - aplicar as medidas de desconcentração previstas em regulamento ao participante que venha a descumprir os limites fixados, comunicando-as imediatamente à CVM.”

38. A SMI afirmou que:

- a. *“a existência de limites de posição na regulamentação é justificada para evitar a ocorrência de abusos por parte de investidores ou grupos de investidores, em especial nos aspectos de manipulação de mercado, restrição*

da liquidez do mercado secundário de valores mobiliários por meio de instrumentos derivativos ou por empréstimo que levem ao short squeeze^[8]”;

- b. “ao restringir o número de contratos em aberto que um investidor pode manter, os limites de posição garantem a equidade no mercado, inibindo o grau de controle de qualquer investidor”;
- c. “a partir das apurações dos casos envolvendo contratos de empréstimo de ações (...) [ON de emissão da OGXP GP] (em 2013) e contratos a termo de ações (...) [ON de emissão da GSA] (em 2018), foi possível concluir que, ao menos entre maio de 2013 e janeiro de 2019, a supervisão dos limites de posições pela B3 apresentou falhas graves, sobretudo por desconsiderar na aplicação dos limites de posição por investidor todas as hipóteses que caracterizam grupos de investidores agindo em um mesmo interesse”;
- d. “nas situações previamente descritas foi notado grave comprometimento da liquidez do mercado brasileiro”;
- e. “é patente que o regular funcionamento do mercado ficou prejudicado pela ausência de controles no âmbito da entidade administradora de mercado que impedissem a concentração de posições em contratos de liquidação futura e de empréstimos de valores mobiliários”;
- f. “os prejuízos trazidos a diversos investidores provavelmente não teriam sido observados se os limites de posições tivessem sido cumpridos e a B3 tivesse atuado de maneira a aplicar as medidas de desconcentração previstas em seus regulamentos”;
- g. “no caso em que foi observada a concentração de posições tomadoras por empréstimo em ações (...) [ON de emissão da OGXP GP] em 2013, foi possível ao grupo (...) [MS] manipular os preços de mercado e vender a descoberto ações quantidades bem superiores às permitidas, desbalanceando o equilíbrio num momento de stress do mercado em que ocorreria a mudança na composição da carteira do Ibovespa, favorecendo o referido grupo em detrimento dos demais investidores”;
- h. “da mesma forma, no caso de 2018 em que foi observada a concentração do grupo GWI em posições compradas a termo de ações (...) [ON de emissão da GSA], a ausência de controles, pela B3, dos limites de posição permitiu ao referido grupo adquirir a maior parcela do capital social da Gafisa, destituir de todo o Conselho de Administração e efetuar a troca da Diretoria da companhia. Contudo, a necessidade da rápida desmontagem da posição comprada a termo em ações (...) [ON de emissão da GSA] pelo grupo GWI, em razão de crescentes chamadas de margem em janeiro de 2019, causou uma forte desvalorização nos preços das ações e um prejuízo de todos os acionistas da empresa”;
- i. “a obrigação atribuída à Bolsa deixou de ser cumprida de maneira sistemática, não sendo possível considerar que os eventos citados foram apenas falhas pontuais”;
- j. “tais falhas de supervisão somente começaram a ser supridas a partir da solicitação em fevereiro de 2019, pela SMI, de um plano de ação para que a B3 passasse a efetivamente monitorar os limites de posição de forma completa, como determinam os incisos III e IV do art. 3º da ICVM 283”;
- k. “o descumprimento das obrigações pela B3 fica ainda mais evidente diante do extensivo e abrangente plano de ação apresentado”;
- l. “tal plano de ação, que já está em grande parte implementado, visou a apenas cumprir o que já determinava a ICVM 283 desde sua origem, e demonstra a fragilidade da supervisão da B3 nesse aspecto até o início de 2019”;
- m. “em função das falhas sistemáticas de monitoramento da B3, foi permitido que um grupo agindo em conjunto adquirisse no mercado secundário o controle de uma companhia aberta listada em bolsa, sendo que grande parte

dessa participação acionária estava baseada em posições compradas a termo, em limites de posição muito acima do permitido”;

- n. muitos investidores foram prejudicados pela atuação dos grupos MS e GWI, respectivamente na desmontagem das posições anteriormente detidas respectivamente em contratos de empréstimo de ações ON de emissão da GXPPGP (no início de setembro de 2013) e em contratos a termo de ações ON de emissão da GSA (entre meados de janeiro e de fevereiro de 2019);
- o. *“a B3 informou que as áreas responsáveis pelo monitoramento e pela adoção de medidas de desconcentração das posições nos mercados de liquidação futura, ao longo do período de maio de 2013 a novembro de 2018 estavam todas subordinadas à Vice-Presidência de Operações, Clearing e Depositária da B3 e à Diretoria de Administração de Riscos da B3”;* e
- p. de 01.01.2012 até 01.11.2019^[9], a citada Vice-Presidência vem sendo exercida por CÍCERO VIEIRA, diretor estatutário da B3 e, de 14.10.2013 até 01.11.2019, a Diretoria de Administração de Riscos da B3 vem sendo exercida por ANDRÉ MONTEIRO, diretor não estatutário da B3.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

39. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização^[10] de:
- a. **B3**, na qualidade de entidade autorreguladora responsável pelos serviços de negociação e de compensação e liquidação de valores mobiliários, pelo descumprimento dos incisos III e IV do art. 3º da ICVM 283, por deixar de verificar diariamente, no período de maio de 2013 a janeiro de 2019, o grau de concentração no mercado de derivativos e de empréstimos de ativos por ela administrados e por deixar de aplicar as medidas de desconcentração previstas em seu regulamento; e
 - b. **CÍCERO VIEIRA**, na qualidade de Vice-Presidente de Operações, *Clearing* e Depositária da B3, e **ANDRÉ MONTEIRO**, na qualidade de Diretor de Administração de Riscos da B3, pelo descumprimento dos incisos III e IV do art. 3º da ICVM 283, por deixar de verificar diariamente, no período de maio de 2013 a janeiro de 2019 (no caso de CÍCERO VIEIRA) e, no período de outubro de 2013 a janeiro de 2019 (no caso de ANDRÉ MONTEIRO), o grau de concentração no mercado de derivativos e de empréstimos de ativos administrados pela B3, e deixar de aplicar as medidas de desconcentração previstas no regulamento da B3.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO

40. Em 21.01.2020, **B3**, **CÍCERO VIEIRA** e **ANDRÉ MONTEIRO** apresentaram, por meio dos seus representantes, proposta conjunta de Termo de Compromisso, na qual propuseram **pagar à CVM o valor de R\$ 2.300.000,00** (dois milhões e trezentos mil reais), **distribuído da seguinte forma:**

- a) **B3 - R\$ 2.000.000,00** (dois milhões de reais);
- b) **CÍCERO VIEIRA - R\$ 150.000,00** (cento e cinquenta mil reais); e
- c) **ANDRÉ MONTEIRO - R\$ 150.000,00** (cento e cinquenta mil reais).

41. Além disso, os representantes dos PROPONENTES afirmaram que:
- a. *“conforme detalhado no Ofício 001/2020-VOP-DAR, apresentado nesta data pelo terceiro Proponente em resposta ao Ofício nº 137/2019/CVM/SMI/GMA-2 (“Ofício”), o Plano de Ação encontra-se, hoje, devidamente implementado”* ;
 - b. *“os requisitos previstos no art. 11, § 5º, da Lei nº 6.385/76 estão preenchidos no caso, uma vez que a suposta irregularidade já cessou, em razão da*

implementação do Plano de Ação, e que não há qualquer prejuízo individualizado relacionado à suposta falha, cuja indenização pudesse ser exigida para a celebração do termo de compromisso, até mesmo porque, nos dois casos identificados em que houve o descumprimento dos limites de posição em aberto, este foi causado pelos próprios comitentes”; e

- c. “importante ressaltar que o desenvolvimento e a implantação do Plano de Ação representaram um investimento, pela B3, da ordem de R\$ 4,3 milhões, e a sua manutenção implicará na necessidade de investimento da ordem de R\$ 1,2 milhão por ano”.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

42. Em razão do disposto na Instrução CVM nº 607/19 (art. 83), conforme Parecer nº 00002/2020/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 opinado **“pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso, no que toca aos requisitos legais pertinentes, cabendo ao Comitê de Termo de Compromisso a análise acerca da conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual no caso concreto, de sorte a que haja a verificação: (i) do efetivo cumprimento do requisito legal previsto no art. 11, § 5º, II, da Lei 6.385/76, no que toca à correção de irregularidades; e (ii) da adequação da proposta no que concerne à suficiência da indenização”**^[11].

43. 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:

*“No que toca ao **requisito previsto no inciso I**, registramos, desde logo, o entendimento da CVM no sentido de 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[...].’*

(...) Os proponentes são responsabilizados por deixar de verificar, diariamente, no período de outubro de 2013 a janeiro de 2019, o grau de concentração nos mercados de derivativos e de empréstimos de ativos administrados pela B3, bem como por deixar de aplicar as medidas de desconcentração previstas no regulamento da B3.

Assim é que, embora não se encontre indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no PAS, a impedir a celebração dos termos propostos, a recalcitrância no cumprimento das normas da Autarquia deverá ser sopesada pelo Comitê de Termo de Compromisso ao fixar o montante da indenização.

Tratando do **requisito previsto no inciso II**, mais especificamente no que concerne à **correção de irregularidades**, há que se **registrar o disposto no Despacho GMA-2 (...), asseverando que ‘a B3 propôs e implementou, ao longo de 2019, um extensivo plano de ação elaborado pela Diretoria de Administração de Risco de modo a suprir as falhas de supervisão dos limites de concentração dos mercados de liquidação futuro e de empréstimo de valores mobiliários’.**

Pelo exposto, faz-se necessário que, **previamente à celebração do termo, seja aferido pela área técnica responsável no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso, (...) se houve a efetiva criação de procedimentos adequados e eficazes para o cumprimento das normas Instrução CVM nº 283, de 1998, bem como da própria regulação da B3.**

Relativamente à exigência de indenização, não se vislumbra, no caso concreto, a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível

identificação dos investidores lesados, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.” **(grifado)**

44. Além disso, a PFE destacou que:

“(…) embora a área técnica não identifique eventuais prejuízos mensuráveis, os danos ao mercado são inegáveis, a teor do disposto nos itens 66 a 72 do Termo de Acusação (…):

(…)

Assim é que a celebração de termo de compromisso sem a concomitante reparação dos prejuízos contraria a própria finalidade do instrumento, haja vista que seria um contrassenso que a Administração Pública mitigasse o exercício de sua atividade sancionatória, sem a contrapartida de recomposição dos prejuízos causados aos participantes do mercado de valores mobiliários.

Por fim, deve-se atentar, na celebração do termo, para a gravidade das infrações imputadas, bem como a necessidade de desestimular práticas futuras da mesma natureza (cf. art. 9º, da citada Deliberação).”

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

45. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), em reunião realizada em 14.04.2020^[12], considerando: (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19 (“ICVM 607”); (ii) **a afirmação da SMI de que houve a correção das irregularidades**; (iii) a fase em que se encontra o processo; e (iv) o histórico dos PROPONENTES, que não figuram em outros processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM^[13], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela.

46. Assim, consoante faculta o disposto no §4º do art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, **o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada**, e considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da ICVM 607; (ii) a infração em tese ao disposto no art. 3º, incisos III e IV, da ICVM 283, apurada pela SMI no presente caso, a qual é infração grave para os fins do §3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76; (iii) o que consta do Anexo 63, grupo IV, item II, da ICVM 607, que pode, por aproximação, integrar o *rol* de elementos informativos da deliberação do CTC no presente caso (valor máximo de pena-base pecuniária de R\$ 10.000.000,00); e (iv) o entendimento da SMI, apresentado ao Comitê no decorrer da reunião, no sentido de que um Plano de Ação já implementado pela B3, no que diz respeito à apuração em tela, resultou em sistemas e procedimentos aptos a gerenciar adequadamente o risco de descumprimento do disposto no referido art. 3º, incisos III e IV, da ICVM 283, com efeitos positivos na atuação daquela instituição como autorreguladora por força de lei e administradora de mercados regulamentados para além do que diz respeito ao caso concreto, **sugeriu o aprimoramento da proposta para a assunção de obrigação pecuniária no montante de R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais), em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários**, por intermédio do seu órgão regulador, **distribuídos da seguinte forma:**

- a. **B3 - R\$ 6.300.000,00** (seis milhões e trezentos mil reais);
- b. **CÍCERO VIEIRA - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais); e
- c. **ANDRÉ MONTEIRO - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais).

47. Cumpre esclarecer que o Comitê considerou o valor máximo de pena-base pecuniária de R\$ 10.000.000,00 e aplicou um desconto de 30% (trinta por cento) em razão de: (i) a B3 já ter implementado um Plano de Ação que resultou em sistemas e procedimentos aptos a gerenciar adequadamente o risco de descumprimento do disposto no referido art. 3º, incisos III e IV, da ICVM 283; (ii) fase processual; e (iii) histórico dos PROPONENTES.

48. O Comitê concedeu prazo para que os PROPONENTES apresentassem suas considerações e, conforme o caso, aditassem a proposta original apresentada.

49. Em 04.05.2020, os representantes dos PROPONENTES enviaram correspondência eletrônica, na qual solicitaram a realização de reunião com o Comitê.

DA REUNIÃO COM OS REPRESENTANTES DOS PROPONENTES

50. Em 26.05.2020, foi realizada reunião entre os membros do Comitê e os representantes dos Proponentes^[14].

51. Os representantes dos PROPONENTES fizeram, inicialmente, um breve resumo do caso e afirmaram que, ao elaborar a proposta de Termo de Compromisso, procuraram enquadrar a irregularidade apontada pela Área Técnica em uma das descrições de “Infração Administrativa” constantes do Anexo 63 da ICVM 607 (“Anexo”) e tiveram dificuldade, já que, em realidade, a irregularidade descrita pela SMI, referente aos incisos III e IV do art. 3º da ICVM 283, não consta do citado Anexo.

52. Afirmaram, ainda, que compreendem o enquadramento da imputação, pelo Comitê, no Grupo IV, Item II, do Anexo, mas, por outro lado, entendem que, embora a infração imputada seja uma infração grave “*do ponto de vista da norma*”, as infrações graves de depositários e custodiantes quase sempre são infrações praticadas com dolo e muitas vezes envolvem apropriação de recursos de terceiros, e, por isso, o valor máximo da pena-base pecuniária prevista no citado Grupo IV é alto, no valor de R\$ 10 milhões.

53. De acordo com os representantes dos PROPONENTES, a proposta por eles apresentada, no valor total de R\$ 2,3 milhões, era “robusta”. Afirmaram que estavam diante de uma infração formalmente grave, mas que não teria uma identidade perfeita no Anexo e não teria sido praticada com dolo.

54. Conforme os representantes dos PROPONENTES, os dois eventos^[15] que foram considerados pela SMI como evidência de falha no sistema do mecanismo de controle da bolsa eram muito distantes no tempo. Ressaltaram que havia mecanismos de controle que foram aplicados, mas que, na visão da SMI, estes mecanismos não capturaram toda a exposição dos agentes envolvidos.

55. Os representantes dos PROPONENTES solicitaram que o Comitê analisasse a gravidade da conduta considerando as ponderações que estavam sendo feitas naquele momento e que fosse possível chegar a um “*quantum indenizatório*” compatível com a gravidade efetiva das condutas, as quais, insistiram, não foram dolosas.

56. O Comitê, por sua vez, concordou com os representantes dos PROPONENTES no sentido de que não existia, no Anexo, especificamente, o tratamento da infração imputada.

57. O Comitê afirmou por outro lado que, embora entendesse a argumentação no sentido de que a conduta não teria sido dolosa, entendia também que ela era grave e relevante e que os exemplos trazidos no processo demonstram isso. Ressaltou, ainda, que os limites de posição previstos nos incisos III e IV do art. 3º da ICVM 283 não são “*algo adjacente na regulação*”. Pelo contrário, são muito importantes para o funcionamento regular do mercado.

58. O Comitê pontuou, no entanto, a “proatividade” da B3 no caso, tendo em vista que, tão logo a SMI apontou o problema, preparou um plano de ação, o qual já está praticamente todo implementado, tendo sido considerado satisfatório pela Área Técnica.

59. O Comitê e os representantes dos PROPONENTES concordaram que faz parte do rol de atribuições do regulador e do autorregulador reagir à existência

de falhas ou ineficiência, tentando melhorar seus procedimentos, de modo que as falhas ou ineficiências sejam sanadas.

60. Em seguida, o Comitê afirmou que, em relação ao parâmetro de pena-base considerado como elemento informativo no caso, no valor de R\$ 10 milhões, foram analisados os elementos presentes, como, por exemplo, a implementação do antes citado Plano de Ação, que tiveram um peso importante no decréscimo relevante de valor em relação ao parâmetro utilizado, resultando na contraproposta do Comitê no montante total de R\$ 7 milhões.

61. Finalmente, o Comitê concedeu novo prazo para que os representantes dos PROPONENTES enviassem nova manifestação, caso desejassem.

DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

62. Em 05.06.2020, os PROPONENTES protocolaram, por meio dos seus representantes, nova proposta de Termo de Compromisso, na qual propuseram pagar à CVM o valor total de **R\$ 5.000.000,00** (cinco milhões de reais), **em parcela única, distribuído da seguinte forma:**

- a. **B3 - R\$ 4.300.000,00** (quatro milhões e trezentos mil reais);
- b. **CÍCERO VIEIRA - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais), *“aceitando a Contraproposta do Comitê”*; e
- c. **ANDRÉ MONTEIRO - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais), *“aceitando a Contraproposta do Comitê”*.

63. Os representantes dos PROPONENTES afirmaram que:

“3. (...) os parâmetros utilizados pelo Comitê na formulação da Contraproposta não parecem, no entendimento dos Proponentes, refletir a realidade processual e certas circunstâncias reconhecidas na própria decisão em que se indicou a intenção de negociar as condições da proposta apresentada.

4. Segundo se depreende da decisão do Comitê, utilizou-se como parâmetro a pena-base máxima de R\$ 10.000.000,00, prevista para infrações arroladas no grupo IV, item II,^(...) do Anexo 63 da Instrução CVM 607/19.

5. Para isso, o Comitê considerou uma ‘aproximação’ entre as infrações à Instrução CVM nº 283/98 supostamente cometidas pelos Proponentes e ‘*violações à norma que dispõe sobre as atividades de escrituração valores mobiliários, custódia de valores mobiliários, depósito centralizado de valores mobiliários e intermediação de operações em mercados regulamentados de valores mobiliários*’. Na visão dos Proponentes, aquela ‘aproximação’ desconsidera diferenças substanciais entre a natureza das obrigações das entidades administradoras de mercado atinentes à supervisão de limites de concentração em mercados de liquidação futura e aquelas impostas aos escrituradores, custodiantes, depositários centrais e intermediários.

6. Entretanto, mesmo partindo-se daquela ‘aproximação’, a utilização do **valor máximo** da pena-base indicada no Anexo 63, grupo IV, item II, da Instrução CVM nº 607/19, para os efeitos da fixação da obrigação pecuniária a ser assumida pelos Proponentes, não parece apropriado. E isso porque a utilização dos valores constantes do Anexo 63 da Instrução nº 607/19 como parâmetro das obrigações pecuniárias a serem assumidas em termo de compromisso deve observar os critérios de dosimetria da fixação da ‘penabase’.

7. A pena-base máxima seria aplicável, no caso das infrações utilizadas por ‘aproximação’, às mais graves violações cometidas por escrituradores, custodiantes, depositários centrais e intermediários – como, por exemplo, perda de ativos, processamento irregular de transferência de ativos, realização de operações irregulares ou em conflito de interesses com clientes, entre outras – cuja natureza dolosa e a gravidade são bastante

diversas das condutas omissivas imputadas aos Proponentes.

8. Assim, embora a infração ao art. 3º, incisos III e IV, da Instrução CVM 283/98 seja considerada grave para os fins do art. 11, § 3º, da Lei 6.385/76, a conduta dos Proponentes não deve ser considerada no nível máximo de gravidade para os fins da fixação do valor de sua obrigação pecuniária em sede de termo de compromisso, pois o caso não se enquadra naqueles em que eventual punição justificasse a aplicação da maior sanção possível.

(...)

10. Adicionalmente, o monitoramento dos limites para aplicação das correspondentes medidas em caso de descumprimento sempre foi feito tanto em relação às posições detidas por comitentes atuando isoladamente quanto em relação às posições detidas por grupos de pessoas que *'representem o mesmo interesse'*, a despeito (i) das dificuldades relacionadas à identificação daqueles grupos, que muitas vezes depende de uma avaliação da conduta específica de determinados comitentes e da natureza das relações fáticas ou jurídicas existentes entre eles; e (ii) da possibilidade de continuamente aperfeiçoar os procedimentos e mecanismos utilizados na supervisão dos limites de posições detidas por grupos de comitentes atuando em conjunto, como ocorreu por meio da implementação do Plano de Ação.

11. O que se discute, no caso concreto, é se a conduta adotada pela B3 para desincumbir-se de seu dever foi a mais adequada e eficaz. A análise realizada no Processo considerou que não, mas de toda forma o fez com base em apenas dois casos, entre maio de 2013 e janeiro de 2019, em que considerou terem ocorrido falhas na identificação dos limites de posição por grupos de investidores que atuaram no mesmo interesse.

12. Não há qualquer dúvida, contudo, de que em outras numerosas ocasiões, naquele período, a B3 identificou grupos de pessoas que, atuando no mesmo interesse, extrapolaram o limite de concentração, e adotou as providências cabíveis para o reenquadramento.

13. Adicionalmente, mesmo nos dois eventos considerados no Processo, as conclusões extraídas na análise são excessivas. (...)

(...)

21. (...) mesmo considerando-se os eventos analisados no Processo, a realidade processual indica que as supostas consequências da atuação da B3 não correspondem àquelas aventadas no Processo, razão pela qual a pena máxima da conduta utilizada pelo Comitê por *'aproximação'* não é a mais adequada para servir de base para a formulação da contraproposta.

22. A partir daí, é também importante destacar que a redução aplicada pelo Comitê sobre a pena-base que utilizou não pondera todas as circunstâncias atenuantes indicadas na própria Contraproposta, que certamente seriam levadas em consideração em eventual processo sancionador.

23. Com efeito, é possível identificar, no caso concreto, ao menos três das circunstâncias atenuantes previstas nos incisos II, III e IV do art. 66 da Instrução 607/19. Isto porque:

a) em relação aos bons antecedentes (inciso II), a decisão reconhece expressamente *'o histórico dos Proponentes, que não constam como acusados em Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM'*;

b) quanto à regularização da infração (inciso III), a decisão também reconhece que já existe um *'Plano de Ação já implementado pela B3 no que diz respeito à apuração em tela [que] resultou em sistemas e procedimentos aptos a gerenciar adequadamente o risco de descumprimento do disposto no referido art. 3º, incisos III e IV, da ICVM 283, com efeitos positivos na atuação daquela instituição como autorreguladora por força de lei e administradora de mercados regulamentados para além do que diz respeito ao caso concreto'*; e

c) por fim, no que se refere à boa-fé dos (potenciais) acusados (inciso IV), toda a interação dos Proponentes com a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI, desde meados do ano de 2018, sobre os possíveis aprimoramentos na forma de se conduzir a supervisão dos limites de posição em aberto nos mercados de liquidação futura,

assim como a postura colaborativa adotada pelos Proponentes e o pronto atendimento às solicitações dessa Autarquia, evidenciam não só a ausência de qualquer malícia, mas também o interesse em sempre atuar da forma que se entenda mais adequada e conveniente para o funcionamento regular do mercado de capitais.

24. Por outro lado, não se verificariam, no caso em análise, quaisquer das circunstâncias agravantes previstas no art. 65 da Instrução 607/19. Neste particular, é preciso se esclarecer que, embora haja indicação no Processo de que as supostas falhas na identificação dos limites de posição por grupos de investidores que atuaram no mesmo interesse teriam ocorrido entre maio de 2013 e janeiro de 2019, a investigação apontou apenas dois casos isolados, conforme anteriormente mencionado.

25. Afastadas as supostas consequências graves da conduta atribuída aos Proponentes e as circunstâncias previstas no art. 65 da Instrução 607/19, remanescem as atenuantes acima mencionadas, razão pela qual os Proponentes entendem ser razoável e proporcional a celebração de termo de compromisso mediante a assunção de contraprestação pecuniária inferior àquela indicada pelo Comitê.”

DA SEGUNDA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

64. Em reunião realizada no dia 23.06.2020, não obstante os argumentos trazidos pelos representantes dos PROPONENTES, o Comitê, por maioria dos seus membros, deliberou^[16] a ratificação, por seus próprios fundamentos, dos termos da sua contraproposta, de 14.04.2020, de pagamento à CVM do montante de **R\$ 7.000.000,00** (sete milhões de reais), **em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários**, por intermédio do seu órgão regulador, **distribuído da seguinte forma:**

- a. **B3 - R\$ 6.300.000,00** (seis milhões e trezentos mil reais);
- b. **CÍCERO VIEIRA - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais); e
- c. **ANDRÉ MONTEIRO - R\$ 350.000,00** (trezentos e cinquenta mil reais).

65. Vencidos, os titulares da Superintendência Geral (“SGE”) e da Superintendência de Normas Contábeis e de Auditoria (“SNC”) entenderam que, diante das corretas ponderações dos representantes dos PROPONENTES de que (i) o enquadramento que se faz no grupo IV, item II, constante do Anexo 63 da ICVM 607, é por aproximação; e (ii) o caso concreto, considerando o conjunto dos elementos nele presentes, não necessariamente precisaria ser posicionado no valor máximo da pena-base indicada no grupo IV do citado Anexo 63, poderia ser utilizado o valor de R\$ 8 milhões como ponto de partida na consideração do parâmetro/elemento informativo referente à “pena-base”, sendo aplicado, sobre tal valor, o desconto de 30% (“trinta por cento”) já concedido anteriormente sobre o valor-base de R\$ 10 milhões, o que resultaria em valor total de R\$ 5,6 milhões, dos quais R\$ 4,9 milhões seriam arcados pela B3 e R\$ 700 mil seriam arcados por CÍCERO VIEIRA e ANDRÉ MONTEIRO (R\$ 350 mil para cada um).

66. O Comitê concedeu novo prazo para que os representantes dos PROPONENTES enviassem nova manifestação, caso desejassem.

67. Em 02.07.2020, os representantes dos PROPONENTES enviaram correspondência eletrônica por meio da qual manifestaram sua “*concordância com a contraproposta do Comitê de Termo de Compromisso*”.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

68. 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].

69. 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.

70. À luz do acima exposto, o CTC entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, notadamente, (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19 (“ICVM 607”); (ii) a afirmação da SMI de que houve a correção das irregularidades; (iii) a fase em que se encontra o processo; e (iv) o histórico dos PROPONENTES, que não figuram em outros processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM^[18].

71. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 07.07.2020, entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador, no valor total de **R\$ 7.000.000,00 (sete milhões de reais)**, sendo (i) B3 responsável pelo pagamento de **R\$ 6.300.000,00 (seis milhões e trezentos mil reais)**; (ii) CÍCERO VIEIRA responsável pelo pagamento de **R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais)**; e ANDRÉ MONTEIRO responsável pelo pagamento de **R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais)**, afigura-se conveniente e oportuno, sendo suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

DA CONCLUSÃO

72. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 07.07.2020^[19], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **B3 S.A. - BRASIL, BOLSA, BALCÃO, CÍCERO AUGUSTO VIEIRA NETO e ANDRÉ MONTEIRO D’ALMEIDA MONTEIRO**.

Relatório finalizado em 15.08.2020.

[1] Art. 3º Compete à entidade auto-reguladora:

(...)

III - verificar diariamente o grau de concentração no mercado de liquidação futura por ela administrado;

IV - aplicar as medidas de desconcentração previstas em regulamento ao participante que venha a descumprir os limites fixados, comunicando-as imediatamente à CVM.

[2] Não existem outros responsabilizados na peça acusatória.

[3] O limite de posição no mercado de empréstimo para investidor ou grupo de

investidores atuando num mesmo interesse era de 3% das ações em circulação de ações ON da OGXP GP.

[4] Investigação realizada pela SMI, que resultou no Termo de Acusação (TA CVM SEI 19957.011708/2017-71) e foi objeto de celebração de Termo de Compromisso aprovado pelo Colegiado em 18.02.2020, conforme extrato de ata disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2020/20200218_R1/20202018_D1475.html.

[5] Os limites de posição a termo por investidor ou grupo de pessoas agindo em conjunto são de 4,5% do total das ações em circulação no mercado.

[6] Data de assinatura do Termo de Acusação pelo titular da SMI.

[7] Grifos SMI.

[8] A "short squeeze" occurs when investors who have sold short shares of an equity security seek to rapidly cover or buy back the short position due to actual or perceived appreciation in the security, which may occur because of positive news or events related to the company, its market sector or the market generally. Often, the additional buying momentum created by short sellers covering their short positions escalates the increase in the price of the shares; <<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1506213/000158064217001841/activealts497k.htm>>, consulta em 5.10.2019.

[9] Data de assinatura do Termo de Acusação pelo titular da SMI.

[10] Idem à Nota Explicativa (N.E.) 2.

[11] Grifo não consta do original.

[12] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SNC, SPS e SSR.

[13] Fonte: Sistema de Inquérito. Acesso em 12.04.2020.

[14] Participaram da reunião os membros titulares da SGE, SEP, SMI, SNC, SPS, SSR e PFE, e os representantes dos Proponentes, André Pitta, Marcelo Trindade e Rafael Salles.

[15] Caso MS e OGXP GP (2013) e caso GWI e GSA (2018) descritos neste Parecer.

[16] Idem à N.E. 12.

[17] Os PROPONENTES não constam como acusados em outros PAS instaurados pela CVM.

[18] Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 11.08.2020.

[19] Idem à N.E. 12.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 08/09/2020, às 16:22, 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 08/09/2020, às 16:29, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Cesar de Freitas Henriques, Superintendente Substituto**, em 08/09/2020, às 16:35, 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 08/09/2020, às 18:21, 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 08/09/2020, às 18:35, 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 **1093034** e o código CRC **409BD4C4**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1093034** and the "Código CRC" **409BD4C4**.*
