



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.013886/2022-02 SUMÁRIO

PROPONENTE:

CORTEL HOLDING S.A.

ROBERTO COUTINHO SCHUMANN e MARCIO COUTINHO SCHUMANN

ACUSAÇÃO:

1. CORTEL HOLDING S.A., na qualidade de investidora, pela infração, em tese, ao art. 3º da Resolução CVM nº 62/22 (“RCVM 62”), em decorrência da prática de manipulação de preços do ativo CARE11, nos dias 23, 24, 25, 28, 29, 30 e 31 de março, 1, 4, 5, 6, 8, 11, 12, 13 e 14 de abril, e 2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 12, 16, 17, 24 e 27 de maio de 2022, nos termos definidos no art. 2º, III, dessa resolução ^[1];

2. ROBERTO COUTINHO SCHUMANN:

2.1. na qualidade de pessoa que determinou a emissão das ordens de negociação em nome da CORTEL, pela infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência da prática de manipulação de preços do ativo CARE11, nos termos definidos no art. 2º, II, dessa resolução, nos dias 23, 24, 25, 28, 29, 30 e 31 de março, 1, 4, 5, 6, 8, 11, 12, 13 e 14 de abril, e 2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 12, 16, 17, 24 e 27 de maio de 2022;

2.2. na qualidade de investidor, pela infração ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência de realização de operações fraudulentas, nos termos definidos no art. 2º, III, dessa resolução, em negócios com o ativo CARE11 realizados em nome de sua cônjuge, entre 25 de março e 13 de junho de 2022; e

2.3. na qualidade de investidor, pela infração ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência de uso de prática não equitativa, nos termos definidos no art. 2º, IV, dessa resolução, em negócios com o ativo CARE11 realizados entre 7 de março e 27 de maio de 2022; e

3. MARCIO COUTINHO SCHUMANN, na qualidade de investidor, pela infração ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência de uso de práticas não equitativas, nos termos definidos no art. 2º, IV, dessa resolução, em

negócios com o ativo CARE11 realizados no período de 25 de março a 17 de maio de 2022.

PROPOSTA:

1. CORTEL HOLDING S.A. se propõe a pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais); e
2. ROBERTO COUTINHO SCHUMANN e MARCIO COUTINHO SCHUMANN se propõem a: (i) pagar à CVM o valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), em 04 (quatro) parcelas mensais iguais e sucessivas, no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) cada; e (ii) se abster de realizar quaisquer operações com cotas de emissão do fundo de investimento imobiliário objeto do processo.

PARECER DA PFE/CVM: SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ: REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.013886/2022-02 PARECER TÉCNICO

1 . Trata-se de duas propostas de termo de compromisso apresentadas, respectivamente, por CORTEL HOLDING S.A. (doravante denominada “CORTEL” ou “COMPANHIA”), na qualidade de investidora, e conjunta por ROBERTO COUTINHO SCHUMANN (doravante denominado “ROBERTO SCHUMANN”), e MARCIO COUTINHO SCHUMANN (doravante denominada “MARCIO SCHUMANN”), na qualidade de investidor e pessoa que determinou a emissão de ordens de negociação em nome da CORTEL e na qualidade de investidor, respectivamente, **após a instauração de processo administrativo sancionador (“PAS”)** pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), no qual há outro acusado que não apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso.

DA ORIGEM^[2]

2. O termo de acusação elaborado pela SMI originou-se de comunicações enviadas por intermediário sobre indícios de manipulação de preços em operações envolvendo cotas (“CARE11”) de emissão do Brazilian Graveyard Death Care Services Fundo Investimento Imobiliário (“FUNDO BRAZILIAN GRAVEYARD” ou “FUNDO”), realizadas

pela CORTEL, entre 23.02.2022 e 25.05.2022.

DOS FATOS

3 . Nas comunicações enviadas, em 25.04.2022 e 09.06.2022, o intermediário (Corretora) informou à SMI que:

a) as operações da CORTEL teriam representado 58,1% do volume negociado de CARE11 entre 23.02.2022 e 14.04.2022, tendo-se observado que a CORTEL teria buscado executar negócios com preço-alvo acima do negociado pelo mercado, ocasionando valorização no ativo;

b) ao realizar seu cadastro na Corretora, a representante da CORTEL teria informado que (i) o FUNDO BRAZILIAN GRAVEYARD teria comprado uma participação da CORTEL; (ii) como parte do acordo, a COMPANHIA deveria adquirir cotas do FUNDO em um montante em torno de R\$ 10 milhões; e (iii) os preços e quantidades das operações realizadas pela COMPANHIA seriam definidos pelo seu Diretor Financeiro, ROBERTO SCHUMANN;

c) ao longo das negociações, foi registrado que a representante da CORTEL teria afirmado, algumas vezes, que não desejava realizar negócios contra ordens que viessem da corretora que administrava o FUNDO, mesmo com preços mais favoráveis;

d) em 13.04.2022, após a CORTEL executar 18 operações de compra, que teriam resultado em uma valorização de 7,41% das cotas do FUNDO (de R\$ 4,050 para R\$ 4,350), teriam sido disparados dois alertas para CARE11 do sistema de monitoração;

e) o volume negociado pela CORTEL, em 13.04.2022, teria representado 60,1% do total negociado nesse pregão;

f) considerando apenas o período em que as operações que geraram os alertas teriam sido realizadas, as operações da CORTEL com CARE11 teriam representado 99,89% dos negócios realizados;

g) no pregão seguinte (14.04.2022), a CORTEL teria realizado novas compras, após o que teria deixado de operar por mais de duas semanas, período em que o preço do ativo caiu de R\$ 4,47 para R\$ 3,82 (queda de 14,5%);

h) em 02.05.2022, com a CORTEL voltando a operar, a cotação do ativo teria se valorizado novamente, de R\$ 4,31 para R\$ 5,00, em 13.05.2022 (valorização de 16%);

i) quando a CORTEL começou a operar com CARE11, em 21.03.2022, o valor do ativo era de R\$ 2,80, o qual teria se valorizado em mais de 90%, sendo negociado por até R\$ 5,79;

j) a CORTEL teria acumulado 9.690.257 cotas do FUNDO, somando R\$ 44,3 milhões em volume financeiro de compras;

k) ao solicitar informações sobre as operações de CARE11 à CORTEL, seu Diretor

Financeiro, ROBERTO SCHUMANN, teria justificado as compras como um movimento de defesa, pois as ações do FUNDO estariam muito descontadas, o que poderia gerar interesse de concorrentes;

l) ROBERTO SCHUMANN teria explicado que (i) o objetivo da compra não seria *trade*, e sim uma posição *hold*; e (ii) estaria em estudo uma cisão ou o encerramento do FUNDO, no futuro, dando liquidez para os cotistas que quisessem sair; e

m) ROBERTO SCHUMANN também teria mencionado que a situação teria sido submetida ao Conselho da CORTEL, o qual teria obtido *legal opinion*, estabelecendo *blackout period* para os funcionários.

4. Nessa esteira, a SMI apurou que:

a) a CORTEL negociou apenas CARE11 entre 21.03 e 27.05.2022, e apresentou volume de (l) compras de R\$ 44.300.151,83 (9.811.538 cotas); e de vendas de R\$ 590.663,93 (121.281 cotas);

b) nos dias em que a CORTEL operou, seu volume de compras equivaleu a 52,36% do volume de compras total de CARE11 (R\$ 84.608.031,71), sendo que, considerando que o FUNDO tinha 35.769.919 cotas emitidas em 11.04.2022, a CORTEL adquiriu aproximadamente 27% de todas as cotas emitidas;

c) o exame dos negócios realizados com CARE11 entre 21.03 e 27.05.2022 apontou que o investidor com maior volume de compras de CARE11 no período foi a CORTEL, seguida por: (i) ROBERTO SCHUMANN, sócio da CORTEL, Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores da COMPANHIA, e pessoa que passava as ordens para a representante da CORTEL enviar ao intermediário que fez as comunicações à SMI; e (ii) P.O.G., investidora cujo e-mail registrado na corretora era schumannroberto@yahoo.com.br;

d) a análise de (i) gravações de ordens emitidas em nome da CORTEL, (ii) dados dos negócios realizados pela CORTEL, e (iii) *log* de ordens entre 21.03 e 27.05.2022, mostraram que ROBERTO SCHUMANN sabia antecipadamente do preço alvo da CORTEL, de forma que ele e P.O.G. se posicionavam com ofertas de venda de CARE11, para que, quando a CORTEL entrasse comprando o papel, limpasse o livro até que suas ordens fossem agredidas (o fato de o preço-alvo de compra de CARE11 da CORTEL ter sido praticamente idêntico ao preço de oferta de venda de ROBERTO SCHUMANN e P.O.G. comprova essa estratégia);

e) o aumento artificial da cotação de CARE11 *intraday* pode ser constatado, uma vez que os preços-alvo da CORTEL são muito próximos da cotação máxima do dia para esse valor mobiliário;

f) os preços-alvo da CORTEL aumentam gradualmente até dia 17.05.2022, data em que ROBERTO SCHUMANN e P.O.G. zeram sua posição de CARE11 em custódia na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), representando um aumento total de 111,79% entre o preço de fechamento de CARE11 um dia antes da CORTEL começar a operar (R\$2,80) e a cotação máxima do papel em 17.05.2022 (R\$ 5,93);

g) gravação de ordem em nome da CORTEL indica que ROBERTO SCHUMANN tinha conhecimento prévio do preço-alvo de compra de CARE11 pela COMPANHIA;

h) ROBERTO SCHUMANN somente comprou CARE11 de 18.02 até 22.03.2022 (a partir de 23.03.2022, fez operações de *swing trade* e *day-trade* com CARE11, enquanto a CORTEL começou a comprar CARE 11 em 21.03.2022, quando ROBERTO SCHUMANN já tinha acumulado uma posição de 46.553 cotas do Fundo);

i) entre 23.03 e 27.05.2022, considerando somente os dias com evidência de manipulação de preço pela CORTEL, ROBERTO SCHUMANN obteve R\$ 326.800,68 de lucro referente a operações de *day-trade*;

j) como ROBERTO SCHUMANN sabia de detalhes das ordens em nome de CORTEL, ele obteve lucros realizando operações de *day-trade* com CARE11 nos dias em que a CORTEL negociou, comprando quando os preços estavam baixos e se beneficiando da elevação do preço causada pelas ordens da CORTEL para vender mais caro;

k) além disso, considerando somente as operações realizadas após 04.03.2022, data em que a proposta de compra de CARE11 foi apresentada ao Conselho de Administração da CORTEL, seu ganho de *swing trade* com CARE11 foi de R\$ 145.104,24;

l) considerando as operações de *day trade* e *swing trade* realizadas, **o ganho total de ROBERTO SCHUMANN foi de cerca de R\$472 mil;**

m) segundo a ficha cadastral de ROBERTO SCHUMANN em um intermediário, P.O.G. é sua cônjuge. Há evidências de que a conta de P.O.G. em uma corretora foi aberta e utilizada por ROBERTO SCHUMANN para negociar CARE11 entre 25.03 e 13.06.2022;

n) dados cadastrais enviados pela corretora indicaram que: (i) a conta de P.O.G. foi aberta em 21.03.2022, data de início de operações com CARE11 pela CORTEL; (ii) o telefone registrado nessa conta era o mesmo registrado na conta de ROBERTO SCHUMANN na mesma corretora; (iii) o e-mail indicado na conta de P.O.G. na corretora era (...), que foi modificado para (...), em 29.04.2022, mesmo e-mail registrado na conta de ROBERTO SCHUMANN na corretora;

o) a análise dos registros de origem de conexão indica que a conta de P.O.G. utilizou, recorrentemente, os mesmos endereços IP (Internet Protocol) com o mesmo "ID da Instalação" e "MacAddress" da conta de ROBERTO SCHUMANN na corretora;

p) algumas vezes, o IP utilizado pelas contas de P.O.G. e ROBERTO SCHUMANN tinha como titular Cortel-Implantação e Administração de Cemitérios e Crematórios Ltda.;

q) desde que abriu a conta, P.O.G. apenas realizou operações com CARE11, cabendo ressaltar que a CORTEL negociou em 32 dias de pregão e P.O.G. fez operações com CARE11 em 25 destes dias, ou seja, mais de 78% dos dias;

r) há evidências de que a conta aberta em nome de P.O.G. foi comandada por ROBERTO SCHUMANN para realizar operações com CARE11 se beneficiando do movimento que seria feito no ativo pela CORTEL, em evidente situação de

desequilíbrio em relação aos demais participantes do mercado;

s) entre 25.03 e 13.06.2022, considerando somente os dias com evidência de manipulação de preço pela CORTEL, P.O.G. obteve R\$ 139.910,12 de lucro referente a operações de *day-trade*. Além disso, seu ganho de *swing trade* com CARE11 foi R\$ 125.807,20 (considerando **day trades** e **swing trades o ganho total de P.O.G. foi de cerca de R\$ 265 mil**);

t) as operações de MARCIO SCHUMANN, irmão de ROBERTO SCHUMANN, com CARE11, também foram atípicas, já que todas as operações com CARE11 feitas antes do dia 17.05 foram compras, e a única operação de venda foi resultado de uma zeragem automatizada feita pela corretora;

u) no dia 17.05.2022, último dia com forte atuação da CORTEL, dia que o preço de CARE11 atingiu o maior valor em 2022, MARCIO SCHUMANN enviou uma ordem de venda com quantidade 14.639 cotas, zerando sua posição em CARE11;

v) considerando somente as operações realizadas após 04.03.2022, data em que ROBERTO SCHUMANN, irmão de MARCIO SCHUMANN, apresentou proposta de compra de CARE11 ao Conselho de Administração da CORTEL, **o ganho de swing trade com CARE11 de MARCIO SCHUMANN foi R\$ 18.734,57.**

5. Em resposta a ofício da SMI solicitando manifestação sobre as operações realizadas, entre 21.03.2022 a 27.05.2022, com CARE11, a COMPANHIA informou que:

- a) teria percebido uma oportunidade de negócios com cotas de emissão do FUNDO diante do elevado descasamento entre o valor de negociação de tais ativos em ambiente de bolsa de valores e seu respectivo valor patrimonial; e
- b) a participação do Fundo em outros ativos imobiliários do setor cemitérios, jazigos e serviços funerários seria uma oportunidade para posicionamento estratégico da Companhia, com potenciais ganhos de escala e sinergia para seus negócios.

6. Além disso, constou da ata da reunião do Conselho de Administração realizada em 25.04.2022, que os conselheiros presentes decidiram aprovar as medidas de aquisição de até 25% (vinte e cinco por cento) das cotas de emissão do fundo CARE11, em ambiente de bolsa administrado pela B3.

7. Em resposta a ofício da Área Técnica solicitando manifestação sobre as operações realizadas, entre 18.02.2022 e 27.05.2022, com CARE11, ROBERTO SCHUMANN argumentou que:

- a) seria um investidor experiente;
- b) no início de 2022, a entrada do Fundo no IFIX e a análise dos dados sobre o valor das cotas de emissão do Fundo - que já demonstravam um profundo descasamento entre o seu valor de negociação e patrimonial - teriam motivado a realizar as negociações;
- c) teria antevisto a entrada do papel no Ifix e a possibilidade da abertura do mercado de São Paulo, via licitação, como potencial de ganho futuro; e

d) durante o período em que teria realizado as negociações, teria tomado decisões de investimento com base em informações públicas e em posição de equilíbrio com o restante do mercado, dentro dos limites da legislação e da regulamentação em vigor.

8. Em resposta a ofício da SMI solicitando manifestação sobre as operações realizadas, entre 25.02.2022 a 17.05.2022, com CARE11, MARCIO SCHUMANN alegou que:

a) como investidor, teria uma carteira diversificada formada por ações, fundos multimercados e investimentos pontuais de curto prazo; e

b) a fundamentação econômica para o investimento em questão se devia (i) à entrada do ativo no Ifix; (ii) a provável abertura do mercado de São Paulo via licitação; e (iii) notícias divulgadas pela imprensa especializada, que possibilitariam a valorização do papel em relação ao papel descontado do seu valor patrimonial.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. De acordo com a SMI:

a) a argumentação da CORTEL de que *“a administração da Companhia vinha percebendo uma oportunidade de negócios com cotas de emissão do Fundo diante do elevado descasamento entre o valor de negociação de tais ativos em ambiente de bolsa e seu respectivo valor patrimonial”* não afasta a prática de manipulação de preços implementada, uma vez que as gravações das ordens revelaram a intenção de elevar o preço do ativo, inclusive preterindo ofertas de venda originadas da administradora do FUNDO, o que indica que o objetivo dos negócios não era adquirir o ativo pelo melhor preço, mas sim afetar suas cotações;

b) a conduta da CORTEL preenche todos os elementos para a configuração da prática de manipulação de preços, a saber:

(i) utilização de processo ou artifício: envio ordens de compra que limpavam o livro de ofertas até determinado preço, em volume significativo em relação ao volume total negociado pelo mercado com CARE11, muitas vezes evitando fechar negócio com ofertas provenientes da corretora que administrava o FUNDO;

(ii) destinados a promover cotações enganosas, artificiais: a gravação das ordens evidencia a intenção de efetuar as compras de maneira rápida, mesmo que a preços e condições desvantajosos, até que a cotação atingisse determinado preço, inclusive preterindo ofertas de venda da mencionada corretora;

(iii) induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: terceiros foram induzidos a negociar nos dias em que houve atuação da CORTEL na ponta compradora, com base nas cotações artificialmente produzidas; e

(iv) presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociarem com base nessas cotações falsas: as gravações das ordens evidenciam a intenção de limpar o livro de ofertas até determinado

preço-alvo, inclusive com afirmação expressa para que não fossem agredidas ofertas da corretora que administrava o FUNDO, o que demonstra inequivocamente que a intenção da CORTEL não era adquirir o ativo no melhor preço, mas sim elevar intencionalmente as suas cotações, o que de fato foi levado a efeito, caracterizando o dolo da conduta.

c) quanto à argumentação de ROBERTO SCHUMANN, tem-se que a entrada do papel CARE11 no IFIX ocorreu em data posterior (maio de 2022) ao início das suas operações, sendo divulgada em 01.04.2022 a 1ª Prévía das Carteiras Teóricas do índice (além disso, o edital da abertura do mercado de São Paulo foi publicado em 04.02.2022, mas eventual potencial de valorização de CARE11 devido a esta notícia não justifica as operações de *day-trade* que representam a maior parte das suas operações, tampouco o fato de ter vendido toda sua posição em CARE11 em 24.05.2022, antes da licitação que ocorreu em 26.07.2022);

d) a conduta de ROBERTO SCHUMANN preenche os requisitos para a configuração da prática não equitativa, uma vez que, com os cargos de Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores da COMPANHIA, se colocou em posição indevida de vantagem face aos demais participantes quanto à negociação de CARE11, utilizando-se da informação de (i) que a CORTEL realizaria compras de aproximadamente 27% de todas as cotas de CARE11 disponíveis no mercado; e (ii) detalhes das ordens enviadas pela CORTEL, obtendo assim lucros negociando CARE11 nos dias em que a CORTEL negociou, comprando quando os preços estavam baixos e se aproveitando da elevação do preço causada pelas ordens da CORTEL para vender mais caro;

e) adicionalmente, a conduta de ROBERTO SCHUMANN, ao operar CARE11 (e.1) comandando a conta aberta em nome de P.O.G., (e.2) realizando operações com o mesmo padrão de atuação das operações registradas em seu CPF - Cadastro de Pessoas Físicas, e (e.3) emitindo ordens por meio do mesmo endereço de IP, preenche todos os requisitos citados para a configuração da prática de operação fraudulenta, a saber:

(i) utilização de ardil ou artifício: a abertura de conta em nome do cônjuge para realizar operações com CARE11;

(ii) destinados a induzir ou manter terceiros em erro: as operações registradas em CPF de terceiro demonstram intenção de ocultar identidade daquele que realizou as operações, dificultando o monitoramento de operações realizadas e mantendo corretora, entidades autorreguladoras, CVM e Receita Federal do Brasil em erro;

(iii) com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial: a atuação qualificada como prática não equitativa foi expandida utilizando a conta aberta em nome de P.O.G.; e

(iv) presença do dolo: o caráter premeditado da conduta ao abrir conta em nome de P.O.G. e ocultar sua identidade revela o dolo da conduta;

f) acerca da alegação de MARCIO SCHUMANN, verifica-se que a entrada do papel CARE11 no IFIX ocorreu em maio de 2022, sendo que a 1ª Prévía das Carteiras

Teóricas do índice foi divulgada em 01.04.2022, ou seja, em data posterior ao início de suas operações (além disso, o edital da abertura do mercado de São Paulo foi publicado em 04.02.2022, mas eventual potencial de valorização de CARE11 devido a esta notícia não justifica a zeragem de sua posição em CARE11 em 17.05.2022, antes da licitação, que ocorreu em 26.07.2022);

g) a conduta de MARCIO SCHUMANN preenche os requisitos para a configuração da prática não equitativa, uma vez que este, utilizando-se de informações obtidas por meio de seu irmão ROBERTO SCHUMANN, Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores da CORTEL, colocou-se em posição indevida de vantagem face aos demais participantes quanto à negociação de CARE11, utilizando-se da informação de que a CORTEL realizaria compras de grande quantidade de CARE11 até dia 17.05.2022, obtendo assim lucros comprando CARE11 antes desta data e zerando sua posição em 17.05.2022;

h) são evidências concretas de que MARCIO SCHUMANN sabia da atuação da CORTEL (i) a atipicidade dos seus negócios, com montagem e desmontagem da posição com *timing* preciso em relação à atuação da CORTEL no ativo, (ii) o fato de ser irmão de ROBERTO SCHUMANN, Diretor Financeiro e Diretor de Relações com Investidores da COMPANHIA, que propôs a aquisição do ativo CARE11 ao seu Conselho de Administração, e (iii) as justificativas comprovadamente infundadas apresentadas para a realização dos negócios em tela.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

10. Ante o exposto, a SMI propôs as seguintes responsabilizações quanto aos PROPONENTES:

a) CORTEL, na qualidade de investidora, pela infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência da prática de **manipulação de preços** do ativo CARE11, nos termos definidos no art. 2º, III, dessa resolução, nos dias 23, 24, 25, 28, 29, 30 e 31 de março, 1, 4, 5, 6, 8, 11, 12, 13 e 14 de abril, e 2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 12, 16, 17, 24 e 27 de maio de 2022;

b) ROBERTO SCHUMANN:

(i) na qualidade de pessoa que determinou a emissão das ordens de negociação em nome da CORTEL, pela infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência da prática de **manipulação de preços** do ativo CARE11, nos termos definidos no art. 2º, II, dessa resolução, nos dias 23, 24, 25, 28, 29, 30 e 31 de março, 1, 4, 5, 6, 8, 11, 12, 13 e 14 de abril, e 2, 3, 4, 5, 6, 9, 10, 11, 12, 16, 17, 24 e 27 de maio de 2022;

(ii) na qualidade de investidor, pela infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência de **realização de operações fraudulentas**, nos termos definidos no art. 2º, III, dessa resolução, em negócios com o ativo CARE11 realizados em nome de sua cônjuge, entre 25 de março e 13 de junho de 2022; e

(iii) na qualidade de investidor, pela infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência de **uso de prática não equitativa**, nos termos definidos no art. 2º, IV, dessa resolução, em negócios com o ativo CARE11 realizados entre 7 de março e 27 de maio de 2022; e

c) MARCIO SCHUMANN, na qualidade de investidor, pela infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, em decorrência de **uso de práticas não equitativas**, nos termos definidos no art. 2º, IV, dessa resolução, em negócios com o ativo CARE11 realizados no período de 25 de março a 17 de maio de 2022.

DAS PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

11. Devidamente intimada, a CORTEL apresentou suas razões de defesa e proposta para celebração de Termo de Compromisso (“TC”), na qual se propôs a pagar à CVM, em parcela única, o valor total de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a título de danos difusos causados na espécie.

12. No documento, a CORTEL alegou principalmente que:

a) a COMPANHIA foi acusada de suposta prática de manipulação de preços em virtude de um conjunto delimitado de negociações com CARE11 ocorridas entre março e maio de 2022, de forma que não haveria que se falar em continuidade delitiva já que as negociações teriam sido iniciadas, executadas e encerradas naqueles pregões;

b) a conduta da PROPONENTE não teria gerado prejuízo quantificado ou individualizado ao mercado ou aos investidores;

c) o encerramento do processo no presente estágio representaria economia processual, uma vez que a proposta está sendo apresentada antes da distribuição de relatoria do processo;

d) como não houve alienação de CARE11 pela CORTEL, inexistiria resultado financeiro que pudesse parametrizar o valor do termo de compromisso a ser celebrado, o que indicaria a necessidade de redução dos valores aplicáveis à PROPONENTE, em comparação com acusados que auferiram vantagens financeiras, inclusive quanto à aplicação de valores de piso adotados em relação à conduta em espécie;

e) a CORTEL nunca teria estado envolvida em processo administrativo sancionador ou sequer teria sido alvo de qualquer medida de *enforcement* adotada pela CVM; e

f) a proponente teria demonstrado boa-fé no âmbito do processo, tendo colaborado com as diligências efetuadas pela CVM, desde a fase de apuração e investigação até o presente momento.

13. Devidamente intimados, ROBERTO SCHUMANN e MARCIO SCHUMANN também apresentaram suas razões de defesa e proposta para celebração de TC, na qual se propuseram a: (a) pagar à CVM, de forma conjunta e solidária, o valor total de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), em 4 (quatro) parcelas mensais e sucessivas, no

valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) cada parcela; e (b) se abster de realizar quaisquer operações com CARE11.

14. De acordo com os PROPONENTES, a proposta por eles apresentada também englobaria o lucro supostamente obtido por P.O.G., companheira de ROBERTO SCHUMANN, além dos supostos lucros auferidos por meio das contas vinculadas aos CPFs dos PROPONENTES.

15. No documento, ROBERTO SCHUMANN e MARCIO SCHUMANN argumentaram principalmente que:

a) ambos não teriam quaisquer antecedentes em matérias de competência da CVM, não tendo jamais figurado como partes de qualquer outro processo administrativo ou sancionador;

b) a prática das supostas atividades ilícitas a eles atribuídas teria cessado integralmente antes da sua citação no âmbito do PAS, não tendo os proponentes realizado quaisquer outras operações com o ativo CARE11 desde então; e

c) em que pese entenderem não se tratar de hipótese de prejuízo individualizável, objeto de reparação, já que a acusação aponta apenas uma suposta orquestração entre os acusados para fins de obtenção de lucro em benefício próprio e valorização artificial do ativo CARE11, sem a verificação de quaisquer terceiros lesados, os proponentes, ainda assim, apresentaram a proposta em montante superior ao proveito econômico que teria sido supostamente por eles obtido, inclusive considerando as operações realizadas por meio das contas de P.O.G.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (PFE/CVM)

16. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), e conforme Parecer n. 00054/2023/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração do ajuste.**

17. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do § 5º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, a PFE-CVM destacou, principalmente, que:

“No presente caso, observa-se que as operações irregulares ocorreram entre novembro de 2018 e março de 2020, não tendo sido apontados indícios de novas irregularidades. Dessa forma, **pode-se considerar cessada a prática da atividade ilícita.**

No que diz respeito à correção da infração, verifica-se que a acusação não apontou a existência de prejuízos individualizados, mas há dano difuso ao mercado a ser compensado, uma vez que as condutas imputadas causaram abalo à sua integridade e confiabilidade.

Ademais, foi obtida vantagem econômica pelo administrador e seu familiar (...)

(...)

A correção dos ilícitos, então, requer a devolução da vantagem

irregularmente auferida com a operação. (...)

Destaca-se que a **devolução desses valores precisa integrar a proposta juntamente com o valor destinado ao ressarcimento dos danos difusos causados ao mercado**. Tais compensações constituem condição **sine qua non** de que o interesse público está sendo atendido pela solução consensual.” **(Grifado)**

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

18. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[3] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

19. 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 TC 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.

20. Nesse sentido, em reunião realizada em 04.07.2023^[4], o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), ao analisar as propostas de TC apresentadas, tendo em vista o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCVM 45, e considerando, em especial, a gravidade em tese das condutas abrangidas pelas acusações, que inclusive envolvem a possibilidade de utilização de interposta pessoa, bem como a suposta atuação, no particular, de administrador estrategicamente posicionado, entendeu que a celebração de ajuste para o encerramento antecipado do presente caso não seria conveniente e nem oportuna.

DA CONCLUSÃO

21. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 04.07.2023^[5], decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela REJEIÇÃO das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por CORTEL HOLDING S.A., e por ROBERTO COUTINHO SCHUMANN e MARCIO COUTINHO SCHUMANN.

Parecer Técnico finalizado em 18.08.2023

[1] Art. 2º Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições:
(...)

II – manipulação de preços: a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou

indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo terceiros à sua compra e venda;

III - operação fraudulenta: aquela em que se utilize ardid ou artifício destinado a induzir ou manter terceiros em erro, com a finalidade de se obter vantagem ilícita de natureza patrimonial para as partes na operação, para o intermediário ou para terceiros; e

IV - prática não equitativa: aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

Art. 3º É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preços, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

[2] As informações apresentadas neste parecer até o capítulo denominado "Da Responsabilização" correspondem a relato resumido do que consta no termo de acusação elaborado pela SMI (SuperBR 1644579).

[3] CORTEL HOLDING S.A., ROBERTO COUTINHO SCHUMANN e MARCIO COUTINHO SCHUMANN não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurado pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 18.08.2023).

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

[5] Vide Nota Explicativa 4.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 24/08/2023, às 13:19, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 24/08/2023, às 14:25, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 24/08/2023, às 14:50, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 24/08/2023, às 14:55, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 24/08/2023, às 16:13, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1860889** e o código CRC **383EE995**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1860889** and the "Código CRC" **383EE995**.*