



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.001231/2021-01

Reg. Col. 2593/22

- Acusados:** RJI Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.; Mauro Cesar Medeiros de Mello
- Assunto:** Apurar infrações à Instrução CVM nº 476/2009 no âmbito da oferta pública com esforços restritos de distribuição dos certificados de recebíveis imobiliários – CRI da 3ª série da 1ª emissão da Infrasec Securitizadora S.A.
- Relatora:** Diretora Marina Copola

### RELATÓRIO

#### I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador – PAS instaurado pela Superintendência de Registro de Valores Mobiliários – SRE (“Acusação”) em face de RJI Corretora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. (“RJI”) e de Mauro Cesar Medeiros de Mello (“Mauro Mello”), na qualidade de seu diretor responsável pela Instrução CVM nº 505/2011<sup>1</sup>, por supostas infrações a esta Instrução no contexto da oferta pública com esforços restritos de distribuição de CRI da 3ª série da 1ª emissão da Infrasec Securitizadora S.A (“Infrasec”) (“Oferta”), em que a RJI atuou como coordenador líder<sup>2</sup>.
2. A Oferta teve por objeto 20.463 CRI, com valor nominal unitário de R\$1.000,00 (totalizando R\$20.463.000,00)<sup>3</sup>, lastreados em uma cédula de crédito imobiliário emitida pela

---

<sup>1</sup> Doc. nº 1195939.

<sup>2</sup> Conforme “Contrato de Coordenação, Colocação e Distribuição Pública, sob o Regime de Melhores Esforços de Colocação, de Certificados de Recebíveis Imobiliários da 3ª Série da 1ª Emissão da Infrasec Securitizadora S.A.”, celebrado entre a RJI e a Infrasec em 30/09/2019 (doc. nº 1219934) (“Contrato de Distribuição”).

<sup>3</sup> Conforme “Termo de Securitização de Créditos Imobiliários dos Certificados de Recebíveis Imobiliários da 3ª Série da 1ª Emissão da Infrasec Securitizadora S.A.”, celebrado entre a Infrasec e o agente fiduciário da emissão em 30/09/2019 (“Termo de Securitização”) (doc. nº 1196419, p. 1).



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Infrasec<sup>4</sup>, representativa de créditos imobiliários oriundos de um contrato de locação na modalidade *built to suit*, celebrado entre a Conseng Engenharia Ltda. (“Conseng”) e a Via Brasil MT 100 Concessionária de Rodovias S.A. (“Via Brasil”), na qualidade de locadora e locatária, respectivamente<sup>5-6</sup>.

3. O presente PAS tem por origem o Processo CVM nº 19957.011421/2019-11, instaurado para apurar potenciais irregularidades na Oferta<sup>7</sup>, e em cujo âmbito a SRE solicitou documentos e informações à RJI por meio do Ofício nº 1/2020/CVM/SRE/GER-3 (“Ofício nº 1/2020”)<sup>8</sup>, assim como realizou inspeção *in loco* em suas instalações.

4. Com base nos trabalhos de fiscalização, a área técnica elaborou o Relatório nº 1/2021-CVM/SRE/GER-3<sup>9</sup>, em que teria identificado irregularidades praticadas pela RJI na qualidade de coordenador líder da Oferta.

5. Ato contínuo, tendo solicitado esclarecimentos sobre os fatos investigados à RJI por meio do Ofício nº 1/2020, em conformidade com o art. 5º, par. único, inciso II, da Instrução CVM nº 607/2019<sup>10</sup>, a SRE formulou termo de acusação (“Termo de Acusação”)<sup>11</sup>, em que

---

<sup>4</sup> Doc. nº 1196419, p. 57.

<sup>5</sup> Conforme “Instrumento Particular de Contrato de Construção Seguido de Locação de Imóvel Não Residencial Por Encomenda e Outras Avenças”, celebrado entre a Conseng Engenharia Ltda., na qualidade de locadora, a Via Brasil, na qualidade de locatária, a Conasa Infraestrutura S.A. (“Conasa”), a CLD – Construtora, Laços Detetores e Eletrônica Ltda. e a Zetta Infraestrutura e participações S.A., na qualidade de fiadoras, em 08/04/2019 (doc. nº 1196419, p. 175).

<sup>6</sup> Cf., ainda, o “Instrumento Particular de Contrato de Cessão de Recebíveis e Outras Avenças” (doc. nº 1196419, p. 210).

<sup>7</sup> Doc. nº 0905685.

<sup>8</sup> Doc. nº 1196410, p. 13.

<sup>9</sup> Doc. nº 1195846.

<sup>10</sup> Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: [...] II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

<sup>11</sup> Doc. nº 1196438.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

imputou à RJI e, com base no art. 11-A da Instrução CVM nº 476/2009<sup>12</sup>, a Mauro Mello o descumprimento dos seguintes dispositivos da mesma Instrução:

- i) art. 11, inciso I<sup>13</sup>, por supostamente não ter verificado efetivamente se as informações fornecidas pela emissora dos CRI objeto da Oferta eram verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes;
- ii) art. 11, inciso II<sup>14</sup>, por não ter diligenciado para identificar e divulgar eventuais conflitos de interesse aos investidores;
- iii) art. 7º-A, *caput*<sup>15</sup>, c/c art. 11, inciso IX<sup>16</sup>, por não ter comunicado o início da Oferta à CVM, e art. 8º<sup>17</sup>, por não ter comunicado o seu encerramento; e
- iv) art. 7º-A, §2º<sup>18</sup>, por não ter mantido lista com informações das pessoas procuradas no contexto da Oferta.

6. A seguir, trato mais detidamente da fundamentação apresentada pela SRE para cada uma dessas imputações.

---

<sup>12</sup> Art. 11-A. Os administradores da instituição líder da oferta, dentro de suas competências legais e estatutárias, são responsáveis pelo cumprimento das obrigações impostas ao líder por esta Instrução.

<sup>13</sup> Art. 11. São deveres do intermediário líder da oferta: I – tomar todas as cautelas e agir com elevados padrões de diligência, respondendo pela falta de diligência ou omissão, para assegurar que as informações prestadas pelo ofertante sejam verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes, permitindo aos investidores uma tomada de decisão fundamentada a respeito da oferta; [...].

<sup>14</sup> Art. 11. São deveres do intermediário líder da oferta: [...] II – divulgar eventuais conflitos de interesse aos investidores; [...].

<sup>15</sup> Art. 7º-A O início da oferta pública distribuída com esforços restritos deverá ser informado pelo intermediário líder à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias úteis, contado da primeira procura a potenciais investidores.

<sup>16</sup> Art. 11. São deveres do intermediário líder da oferta: [...] IX – efetuar a comunicação prevista no art. 7º-A desta Instrução; [...].

<sup>17</sup> Art. 8º. O encerramento de oferta pública distribuída com esforços restritos deverá ser informado pelo intermediário líder à CVM, no prazo de 5 (cinco) dias, contado de seu encerramento.

<sup>18</sup> Art. 7º-A. [...] §2º O ofertante e o intermediário líder da oferta deverão manter lista contendo: I – o nome das pessoas procuradas; II – o número do Cadastro de Pessoas Físicas (CPF) ou Cadastro Nacional de Pessoas Jurídicas (CNPJ); III - a data em que foram procuradas; e IV - a sua decisão em relação à oferta.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### II. ACUSAÇÃO

#### *Falta de diligência na verificação das informações fornecidas pelo ofertante*

7. Em resposta ao Ofício nº 1/2020<sup>19</sup>, a RJI apresentou os seguintes documentos para evidenciar os procedimentos adotados para assegurar que as informações prestadas pelos ofertantes eram verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes: **(i)** relatório de risco interno<sup>20</sup>; **(ii)** conjunto de informações sobre as sociedades que integram a Via Brasil e sobre os instrumentos contratuais que formalizaram a constituição e a securitização dos créditos imobiliários<sup>21</sup>; e **(iii)** parecer sobre a possibilidade de a RJI atuar como coordenador líder da Oferta e parecer jurídico sobre a Oferta<sup>22</sup>.

8. Para a SRE, o primeiro desses documentos “apresenta de forma sucinta que o intermediário líder avaliou o risco de crédito e retorno da operação, informando que a [Via Brasil] possui caixa suficiente para atender as necessidades operacionais e que seu plano de investimento da concessão é viável”, mas não possui “assinatura e data de elaboração”. Além disso, o relatório seria precário e superficial por não trazer “uma avaliação mínima, por exemplo, da compatibilidade financeira dos lastros imobiliários em relação ao CRI ofertado ou possíveis cenários de default da operação”.

9. Em relação ao segundo documento, a área técnica indicou que este não apresentaria a conclusão da RJI sobre as informações que apresenta, além de não indicar a data de levantamento dos dados.

10. Já no que diz respeito aos pareceres apresentados, a SRE constatou que nenhum dos dois possui data de elaboração ou assinatura de quem os teria formulado.

11. Com base nisso, a Acusação entendeu que a RJI não teria observado, no âmbito da Oferta, o dever de diligência na verificação das informações fornecidas pelos ofertantes, em

---

<sup>19</sup> Doc. nº 1196432, arquivo “2020.01.GER3.CVM.Resposta.Oficio.RJI.Infrasec”.

<sup>20</sup> Doc. nº 1196432, “Anexo II\_Risk Assessment - CRI - MT 100”.

<sup>21</sup> Doc. nº 1196432, “Anexo III”.

<sup>22</sup> Doc. nº 1196432, “Anexo IV” e “Anexo V”.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

violação ao art. 11, inciso I, da Instrução CVM nº 476/2009, uma vez que os documentos apresentados careceriam de formalização e seriam superficiais.

12. Adicionalmente, a SRE pontuou que a RJI já havia recebido ofício de alerta a respeito desta infração no âmbito do Processo CVM nº 19957.008847/2018-07, em relação à sua atuação como coordenador líder em outra oferta pública regida pela Instrução CVM nº 476/2009<sup>23</sup>.

### *Não identificação e divulgação de eventuais conflitos de interesse*

13. Em sua resposta ao Ofício nº 1/2020, a RJI informou não ter realizado diligências para identificar e divulgar eventuais conflitos de interesses, pois os investidores dos CRI seriam sócios e diretores da Via Brasil, ligados ao grupo econômico da Conasa, titular de participação de 40% na Via Brasil<sup>24</sup>.

14. Em sentido diverso, a Acusação aponta que 68% dos CRI teriam sido adquiridos por um fundo de investimento cujos cotistas não possuem ligação com a Via Brasil.

15. Dessa forma, para a SRE, a RJI não diligenciou para identificar e divulgar eventuais conflitos de interesse aos investidores da Oferta, em violação ao art. 11, inciso II, da Instrução CVM nº 476/2009.

16. Ademais, a área técnica indicou que essa infração também havia sido objeto do ofício de alerta encaminhado à RJI no âmbito do Processo CVM nº 19957.008847/2018-07<sup>25</sup>, no qual havia sido apurada a ausência de “procedimentos formais ou evidências das diligências adotadas para identificação de riscos e conflitos de interesse durante o processo de distribuição da oferta”<sup>26</sup>.

---

<sup>23</sup> Ofício de Alerta nº 37/2019/CVM/SRE/GER-3 (doc. nº 1196410, p. 25).

<sup>24</sup> Cf. doc. nº 1196432, “Anexo IX”.

<sup>25</sup> Isto é, o Ofício de Alerta nº 37/2019/CVM/SRE/GER-3.

<sup>26</sup> Conforme Relatório nº 92/2019-CVM/SRE/GER-3.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

### *Não comunicação do início e do encerramento da Oferta*

17. Não tendo encontrado o comunicado de início da Oferta no sistema da CVM, a área técnica solicitou à RJI, por meio do Ofício nº 1/2020, evidências sobre a observância do art. 7º-A da Instrução CVM nº 476/2009.

18. Em sua resposta, a RJI declarou que “a Oferta deveria ter sido registrada”, “conforme informado aos investidores”, o que não teria ocorrido por conta de doença grave da “pessoa responsável pela distribuição internamente”, que veio a falecer em 29/11/2019, e que “a diretoria só veio tomar conhecimento que a operação seguiu adiante sem o registro da Oferta na página da CVM, exatamente no dia em que foi realizada a inspeção”.

19. Com base nisso, a Acusação entendeu que a RJI declarou não ter informado o início da Oferta à CVM, em violação ao art. 7º-A, *caput*, c/c art. 11 da Instrução CVM nº 476/2009, e, conseqüentemente, também não comunicou o seu encerramento, o que viola o art. 8º da referida Instrução.

### *Ausência de lista de potenciais investidores da Oferta*

20. Em resposta à solicitação da SRE para que enviasse a relação de potenciais investidores que haviam sido procurados no decorrer da Oferta, a RJI declarou que tal lista inexistia, uma vez que potenciais investidores não teriam sido procurados, pois os CRI teriam sido emitidos para investidores específicos, interessados na operação mesmo antes de sua estruturação.

21. Com base nisso, a Acusação entendeu que a própria RJI declarou ter descumprido o art. 7º-A, §2º, da Instrução CVM nº 476/2009.

## **III. MANIFESTAÇÃO DA PFE-CVM**

22. Nos termos do art. 7º da então vigente Instrução CVM nº 607/2019<sup>27</sup>, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE-CVM se manifestou no sentido de que o Termo de

---

<sup>27</sup> Art. 7º. Antes da citação dos acusados para apresentação de defesa, a PFE emitirá parecer sobre o termo de acusação, no prazo de 30 (trinta) dias contados da data de recebimento do termo de acusação, com o seguinte escopo: I – exame do cumprimento do art. 5º; II – análise objetiva da observância dos requisitos do art. 6º; e III – exame da adequação do rito adotado para o processo administrativo sancionador.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

Acusação se adequa ao disposto nos arts. 5º<sup>28</sup> e 6º<sup>29</sup> da referida Instrução<sup>30</sup>, não sendo aplicável o seu art. 13<sup>31</sup> ao presente caso.

#### IV. RAZÕES DE DEFESA

23. Os acusados foram regularmente citados<sup>32</sup> e apresentaram sua defesa conjunta tempestivamente<sup>33</sup>.

24. Preliminarmente, a defesa sustenta a nulidade do presente PAS com base nos seguintes argumentos:

- i) a inspeção *in loco* realizada na RJI não teria sido formalizada, o que caracterizaria uma “ofensa grave às regras que regem e limitam a atuação da Administração Pública, desde as garantias constitucionais do devido processo legal e da ampla defesa até as regras mais específicas que disciplinam processos administrativos, as quais

---

<sup>28</sup> Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências deverão diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

<sup>29</sup> Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deverá ser lavrado termo de acusação qual constará: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.

<sup>30</sup> Parecer nº 00088/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU e Despachos nº 00105/2021/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00204/2021/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (doc. nº 1289695).

<sup>31</sup> Art. 13. Compete à Superintendência Geral efetuar comunicações: I – ao Ministério Público, quando verificada a existência de indícios de crimes definidos em lei como de ação pública; e II – a outros órgãos e entidades, quando verificada a existência de indícios de ilícitos em área sujeita à respectiva fiscalização. § 1º A PFE deverá emitir parecer prévio sobre as comunicações previstas neste artigo.

<sup>32</sup> Docs. nº 1295696 e nº 1295700.

<sup>33</sup> Doc. nº 1371022.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

determinam que os órgãos competentes para a instrução devem fazer constar dos autos os elementos necessários à decisão do processo”, uma vez que:

- (a) referida inspeção teria sido “elemento formador da convicção e da fundamentação construída pela SRE quanto à suposta prática de irregularidades”; e
  - (b) “toda e qualquer diligência de investigação praticada pela Administração Pública deve[ria] ser obrigatoriamente registrada e formalizada nos autos do respectivo processo administrativo instaurado para apuração de condutas dos administrados, assim como que o resultado desses registros deve[ria]m ser devidamente acostados aos autos de eventual processo administrativo sancionador instaurado em face de tais administrados”;
- ii) os acusados não teriam tido a oportunidade de apresentar manifestação prévia “sobre qualquer das infrações que teriam sido supostamente identificadas pela SRE ou de buscar esclarecer os fatos relacionados a tais infrações, [o que estaria] em claro desacordo ao exigido pelo artigo 5º, caput, da Resolução CVM 45”, uma vez que teriam respondido apenas a questionamentos preliminares, de caráter meramente factual; e
25. Ainda preliminarmente, a defesa se manifesta pela ilegitimidade passiva de Mauro Mello, alegando que:
- i) a Acusação não teria individualizado as condutas desse acusado;
  - ii) a figura do diretor responsável pela Instrução CVM nº 505/2011 poderia responder somente por infrações a esta Instrução, nos termos de seu art. 4º, não por aquelas à Instrução CVM nº 476/2009; e
  - iii) o art. 11-A da Instrução CVM nº 476/2009, ao responsabilizar genericamente os administradores da instituição líder por infrações a esta Instrução, não teria criado um centro de imputação de responsabilidade, o que “decorre[ria] necessariamente, de previsão normativa expressa da própria CVM, e deve[ria] ter como objeto administradores indicados para cargos específicos e responsáveis por determinadas funções”.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

26. No que diz respeito ao mérito, a defesa alega, em primeiro lugar, que, “a despeito de a subscrição e a integralização dos CRIs terem ocorrido, formalmente, por meio de uma oferta pública com esforços restritos”, a Oferta teria caráter essencialmente privado, uma vez que não teria havido qualquer esforço de venda dos CRI ao público investidor e ela teria sido direcionada exclusivamente a três investidores profissionais pré-definidos, que já haviam manifestado interesse prévio na subscrição, o que deveria ter sido considerado na análise da conduta dos acusados.

27. Mais especificamente, alega-se que não houve infração ao art. 11, incisos I e II, da Instrução CVM nº 476/2009, com base nas alegações de que:

- i) não seria possível haver qualquer assimetria informacional que pudesse afetar a percepção dos investidores, todos profissionais, ou sua decisão de investimento, tendo em vista que a Oferta não teria contado com esforços de venda e procura de investidores;
- ii) a Acusação não teria buscado analisar ou demonstrar se os investidores teriam sofrido qualquer deficiência informacional ou prejuízo em vista do que lhes foi disponibilizado no âmbito da Oferta – e, segundo a defesa, não teria sido este o caso;
- iii) não caberia ao regulador determinar “quais seriam as informações necessárias, completas e suficientes para que um determinado investidor [estivesse] devidamente informado no contexto de uma operação específica, assim como o nível objetivo de ‘profundidade’ que tais informações deveriam apresentar”, tais aspectos deveriam ser avaliados à luz do caso concreto;
- iv) a CVM tem rediscutido as exigências regulatórias aplicáveis a investidores profissionais, o que se refletiria, por exemplo, no âmbito da Audiência Pública SDM nº 02/2021, em cujo edital menciona-se o interesse da autarquia em receber comentários sobre a possibilidade de se afastar a obrigação então imposta pelo art. 11, inciso I, da Instrução CVM nº 476/2009;
- v) os acusados teriam cumprido suas obrigações no contexto da Oferta, uma vez que teriam produzido e/ou colocado à disposição dos subscritores dos CRI um conjunto completo de documentos e informações, incluindo análises de risco, pareceres



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

jurídicos e dados sobre a estrutura e as sociedades participantes, os quais haviam sido enviados à SRE;

vi) o relatório de risco apresentado possuiria “análise suficiente, razoável e proporcional ao nível de qualificação dos investidores e, especialmente, sobre os números financeiros do projeto e das sociedades envolvidas”, além de “avaliação individualizada e menção expressa a diversos tipos de risco envolvidos ou potencialmente envolvidos na Operação”.

28. A defesa argumenta, ainda, que:

i) seria descabido exigir da RJI a manutenção de lista com informação dos investidores procurados, nos termos do art. 7-A, §2º, da Instrução CVM nº 476/2009, uma vez que não teria havido realização de esforços de venda ou a procura de qualquer investidor além dos que já possuíam interesse prévio nos ativos;

ii) a comunicação do início e do encerramento da Oferta não se justificaria ante a ausência de investidores ou do público em geral, que seriam os destinatários de tais informações, o que se traduziria em falta de materialidade da imputação aos arts. 7º-A, *caput*, 8º e 11 da Instrução CVM nº 476/2009; e

iii) não teria se verificado qualquer dano ou prejuízo, o que, por si só, deveria ter levado à não formulação do Termo de Acusação em razão da pouca relevância da conduta e da baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado, conforme disposto no art. 4º, inciso I, alínea “b” da Resolução CVM nº 45/2021<sup>34</sup>.

### V. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

29. Em 18/11/2021, conforme intenção consignada nas razões de defesa, os acusados apresentaram proposta conjunta de termo de compromisso<sup>35</sup>.

---

<sup>34</sup> Art. 4º Considerando as informações obtidas na investigação das infrações administrativas, as superintendências podem: I – deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que concluírem: [...] b) pela pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou da lesão ao bem jurídico tutelado e a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julgarem mais efetivos; [...].

<sup>35</sup> Doc. nº 1391909.



## 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

[www.cvm.gov.br](http://www.cvm.gov.br)

30. Em 13/12/2021, a PFE-CVM opinou pela inexistência de óbice jurídico à celebração do termo de compromisso, desde que os acusados se comprometessem a divulgar comunicados de início e encerramento da Oferta<sup>36</sup>. Diante disso, em 21/12/2021, os acusados retificaram a proposta para refletir as sugestões da PFE-CVM<sup>37</sup>.

31. Em 11/01/2022, o Comitê de Termo de Compromisso – CTC apresentou uma contraproposta para aprimoramento dos valores a serem pagos pelos acusados<sup>38</sup>, a qual foi retificada em 25/02/2022<sup>39</sup>. Após os acusados recusarem os termos dessa contraproposta<sup>40</sup>, em 17/05/2022, o CTC manifestou-se pela rejeição da proposta apresentada por eles<sup>41</sup>.

32. Em 24/05/2022, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do CTC, rejeitou a proposta de termo de compromisso<sup>42</sup>.

### VI. DISTRIBUIÇÃO E PAUTA PARA JULGAMENTO

33. O PAS foi sorteado para minha relatoria na reunião do Colegiado de 09/01/2024<sup>43</sup>.

34. Em 28/05/2024, foi publicada pauta de julgamento no diário eletrônico da CVM<sup>44</sup>, em cumprimento ao disposto no art. 49 da Resolução CVM nº 45/2021<sup>45</sup>.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2024.

**Marina Copola**

Diretora Relatora

---

<sup>36</sup> Doc. nº 1408443.

<sup>37</sup> Doc. nº 1417219.

<sup>38</sup> Doc. nº 1425819.

<sup>39</sup> Doc. nº 1449672.

<sup>40</sup> Doc. nº 1458370.

<sup>41</sup> Doc. nº 1502093.

<sup>42</sup> Doc. nº 1536143.

<sup>43</sup> Doc. nº 1955935.

<sup>44</sup> Doc. nº 2049353.

<sup>45</sup> Art. 49. Compete ao Colegiado julgar o processo, em sessão pública, convocada com pelo menos 15 (quinze) dias de antecedência, podendo ser restringido o acesso de terceiros em função do interesse público.