



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

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.001231/2021-01

Reg. Col. 2593/22

- Acusados:** RJJ 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

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Como descrito no relatório¹, trata-se de PAS instaurado pela SRE para apurar a responsabilidade da RJJ, na qualidade de intermediário líder, e, com base no art. 11-A da Instrução CVM nº 476/2009, de Mauro Mello, por descumprimento dos seguintes dispositivos dessa Instrução no âmbito da Oferta:

- i) art. 11, inciso I, por supostamente não ter verificado se as informações fornecidas pela emissora dos CRI objeto da Oferta eram verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes;
- ii) art. 11, inciso II, por não ter diligenciado para identificar e divulgar eventuais conflitos de interesse aos investidores;
- iii) art. 7º-A, *caput*, c/c art. 11, inciso IX, por não ter comunicado o início da Oferta à CVM, e art. 8º, por não ter comunicado o seu encerramento; e

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas que não estiverem aqui definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório deste PAS.



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

- iv) art. 7º-A, §2º, por não ter mantido lista com informações das pessoas procuradas no contexto da Oferta.

II. PRELIMINARES

2. Antes de adentrar o mérito, passo a tratar das questões preliminares que os acusados suscitaram.

3. Em primeiro lugar, a defesa pleiteou a nulidade do presente PAS em razão da suposta ausência de formalização das diligências de investigação e da suposta não concessão, aos acusados, da oportunidade de manifestação prévia a respeito das infrações potencialmente identificadas pela SRE.

4. Entendo que as duas preliminares de nulidade suscitadas pelos acusados são improcedentes. Conforme há muito consolidado pelo Colegiado da CVM², em linha com o entendimento do Supremo Tribunal de Justiça - STJ³, eventuais irregularidades ocorridas na fase de investigação não contaminam o processo administrativo sancionador, a não ser que reste demonstrado efetivo prejuízo para a defesa do acusado, à luz do princípio do *pas de nullité sans grief*, o que, de qualquer forma, não se verifica no presente caso, como esclareço a seguir.

Ausência de formalização de diligências

5. Cumpre notar, em primeiro lugar, que a SRE baseou sua tese acusatória primordialmente nas informações e nos documentos apresentados pela própria RJI em resposta ao Ofício nº 1/2020. Nesses termos, a suposta ausência de formalização da inspeção

² PAS CVM nº 19957.009206/2018-61, Dir. Rel. Flavia Perlingeiro, j. em 11/04/2023; PAS CVM nº SP2012/228, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. em 25/10/2016; PAS CVM nº 12/2013, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. em 24/05/2016; e PAS CVM nº 03/08, Dir. Rel. Eli Loria, j. em 23/03/2010.

³ Cf., nesse sentido: “[i]nexiste nulidade sem prejuízo. Se é assim no processo penal, com maior razão no âmbito administrativo. A recorrente teve acesso aos autos do processo administrativo disciplinar, amplo conhecimento dos fatos investigados, produziu as provas pertinentes e ofereceu defesa escrita, o que afasta qualquer alegação relativa à ofensa ao devido processo legal e à ampla defesa. Eventual nulidade no processo administrativo exige a respectiva comprovação do prejuízo sofrido, hipótese não configurada na espécie, sendo, pois, aplicável o princípio *pas de nullité sans grief*” (STJ, RMS 32849/ES, Segunda Turma, Rel. Min. Herman Benjamin, j. em 26/04/2011).



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

in loco realizada nas instalações da RJI não representou um óbice ao exercício, pelos acusados, de seu direito de defesa.

6. Em especial, é importante destacar que, apesar de a área técnica ter inicialmente solicitado que as respostas ao Ofício nº 1/2020, entregue à RJI na inspeção *in loco*, em 08/01/2020, fossem fornecidas tanto aos inspetores quanto por meio de protocolo eletrônico na mesma data, na prática, não foi isso que ocorreu. Após a área técnica deferir pedido de prorrogação de prazo para resposta, a RJI apresentou os documentos e informações requeridos pela área técnica por meio de protocolo eletrônico, em 15/01/2020.

7. Foram esses os documentos e informações objeto de análise do Relatório nº 1/2021-CVM/SRE/GER-3 e que, posteriormente, serviram de base para a formulação do Termo de Acusação.

8. Não há menção, nos autos deste PAS, a qualquer informação obtida pela SRE no decorrer da inspeção e que não consta da resposta ao Ofício nº 1/2020 – e tampouco a defesa faz referência a isso. Os acusados tiveram, portanto, acesso a todos os documentos que embasaram o Termo de Acusação.

9. Dessa forma, não há como se afirmar que a inspeção teria sido um elemento essencial para a formação da convicção da Acusação, nem que a ausência de registros específicos acerca dessa diligência teria levado a qualquer prejuízo à ampla defesa dos acusados ou ao princípio do devido processo legal no âmbito deste PAS.

10. Por essa razão, voto, pela **rejeição** desta preliminar.

Ausência de manifestação prévia

11. Também não assiste razão aos acusados quanto ao suposto descumprimento, pela área técnica, do art. 5º, *caput*, da Resolução CVM nº 45/2021 – à época da formulação do Termo de Acusação, referida obrigação ainda constava do art. 5º, par. único, da Instrução CVM nº 607/2019.

12. Em sentido diverso do que alega a defesa, os esclarecimentos solicitados por intermédio do Ofício nº 1/2020 não tinham caráter meramente factual, sem qualquer relação com as infrações que seriam posteriormente imputadas aos acusados.



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

13. Muito pelo contrário, tais solicitações diziam respeito justamente à observância de determinados dispositivos da Instrução CVM nº 476/2009 no contexto da Oferta, seja no caso dos itens do referido ofício que mencionam explicitamente essa Instrução⁴, seja daqueles que dizem respeito ao teor de seus dispositivos, o que deveria ser de fácil compreensão para os acusados, tendo em vista a sua atuação no âmbito de ofertas públicas de esforços restritos sujeitas à observância desse regime.

14. Apenas a título de exemplo, é evidente que a solicitação de fornecimento de evidências “dos procedimentos adotados pelo intermediário líder para assegurar que as informações prestadas pelos ofertantes [eram] verdadeiras, consistentes, corretas e suficientes” se refere ao art. 11, inciso I, da Instrução CVM nº 476/2009.

15. Daí porque, ante o exposto, entendo que restou cumprido o art. 5º, par. único, da Instrução CVM nº 607/2019, tendo em vista que, visivelmente, foram solicitados aos investigados esclarecimentos a respeito dos fatos que vieram a ser imputados a eles.

16. De qualquer maneira, o descumprimento desse dispositivo não ensejaria a nulidade deste PAS, em linha com o entendimento consolidado do Colegiado da CVM no sentido de que as diligências promovidas no âmbito do processo de investigação têm por finalidade subsidiar a formulação de acusações robustas e bem fundamentadas pela área técnica, não se confundindo com um direito subjetivo dos investigados, tampouco configurando um direito de defesa prévia⁵.

17. Ante o exposto, voto pela **rejeição** da preliminar de ausência de manifestação prévia.

Ilegitimidade passiva e ausência de individualização da conduta de Mauro Mello

18. A defesa também se manifestou pela ilegitimidade passiva de Mauro Mello, alegando ausência de individualização de sua conduta no Termo de Acusação e a impossibilidade de

⁴ Mais especificamente, itens “e” e “j”.

⁵ Cf., nesse sentido, ainda em relação ao art. 11 da Deliberação CVM nº 538/2008, sucedido pelo art. 5º, par. único, da Instrução CVM nº 607/2019: “[N]em sequer a completa falta de manifestação prévia do investigado macularia o processo, uma vez que o art. 11, da Deliberação CVM nº 538/2008, não confere direito subjetivo aos investigados nem pode ser confundido com previsão de uma defesa prévia” (PAS CVM nº 19957.006019/2018-26 (RJ2018/4165), Rel. Pres. Marcelo Barbosa, j. em 01/10/2019). No mesmo sentido, cf.: PAS CVM nº 19957.006644/2020-92, Dir. Rel. Daniel Maeda, j. em 30/04/2024; PAS CVM nº 19957.006032/2021-81, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. em 11/07/2023.



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

penalização do diretor responsável pela Instrução CVM nº 505/2011 por infrações à Instrução CVM nº 476/2009.

19. Entendo que esse argumento preliminar é procedente, uma vez que a Acusação não conseguiu individualizar a conduta de Mauro Mello, ante a ausência de elementos que apontem para a sua atuação ou responsabilidade no contexto da Oferta.

20. Apesar de ele ter sido um dos signatários, em nome da RJI, de declaração anexa ao Termo de Securitização voltada a atender o item 15 do Anexo III da Instrução CVM nº 414/2004 e de ter sido indicado como representante do intermediário para contato na cláusula 14 do Contrato de Distribuição, ele não foi signatário deste instrumento, tampouco há qualquer outro indício de que teria participado da Oferta ou de que teria responsabilidade pela atuação da RJI em seu âmbito.

21. Voto, dessa forma, por **acolher** a preliminar de ilegitimidade passiva de Mauro Mello. Restará examinar, portanto, neste julgamento, a responsabilidade de RJI pelas supostas irregularidades cometidas na intermediação da Oferta.

III. MÉRITO

22. Analisadas as preliminares suscitadas pelos acusados, passo a tratar do mérito deste PAS.

23. Antes de discorrer sobre cada uma das infrações imputadas pela SRE, enfrente o argumento central da defesa, de que a análise de observância da Instrução CVM nº 476/2009 deveria levar em consideração o suposto caráter essencialmente privado da Oferta.

24. Penso que o deslinde deste PAS não exige adentrar o debate sobre a caracterização da Oferta como pública ou privada, uma vez que, conforme entendimento consolidado do Colegiado, se os participantes de mercado decidem seguir o regime das ofertas públicas de valores mobiliários, devem se sujeitar a todos os ônus atrelados a isso, ainda que não envidem qualquer esforço de distribuição⁶.

⁶ Cf. Processos CVM nº 19957.007194/2017-50 e nº 19957.007197/2017-93, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, d. em 23/02/2021; Processo CVM nº 19957.003689/2017-18, Dir. Rel. Pablo Renteria, d. em 30/10/2018; Processo



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

25. E era isso que se pretendia fazer no âmbito da Oferta, como informado pela RJI em sua resposta ao Ofício nº 1/2020, na qual declarou que “não realizou registro da [Oferta], de forma errada, uma vez que, conforme informado aos investidores, a mesma seria registrada”.

26. Apesar da confusão terminológica, uma vez que não se tratava de uma oferta sujeita a registro na CVM, a RJI assumidamente não comunicou o início da Oferta somente por equívoco, e, como um todo, deveria ter observado o disposto na Instrução CVM nº 476/2009, em linha, inclusive, com o que expressamente prevê o Contrato de Distribuição⁷, constatação que não se altera pela ausência de esforços de venda ao público investidor ou pelo direcionamento da Oferta a apenas três investidores profissionais.

27. Com efeito, em sentido diverso ao que a RJI havia indicado em resposta ao Ofício nº 1/2020, dos três investidores profissionais que participaram da Oferta, somente dois eram pessoas físicas relacionadas à Via Brasil⁸. O terceiro, que adquiriu cerca de 68% dos certificados ofertados, é um fundo de investimento imobiliário gerido por gestora do grupo econômico da Infrasec – o Fundo de Investimento Imobiliário Infra Real Estate – FII⁹.

28. Nos termos do art. 45, inciso VIII, da Instrução CVM nº 472/2008 (e, mais recentemente, art. 40, inciso VII, do Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175/2022), fundos imobiliários podem adquirir somente CRI que “tenham sido objeto de oferta pública registrada na CVM ou cujo registro tenha sido dispensado nos termos da regulamentação em vigor”¹⁰. Trata-se de uma salvaguarda imposta pelo regime de tais fundos de investimento, que captam recursos junto à poupança popular, tendo em vista justamente os deveres informacionais e de conduta impostos pela regulamentação aplicável às ofertas públicas.

CVM nº 19957.004749/2018-92, d. em 26/06/2018; Processo CVM nº RJ2005/2345, d. em 21/02/2006, Rel. Pres. Marcelo Trindade.

⁷ Cf. o considerando “(J)” do referido instrumento: “a [Infrasec] pretende contratar [a RJI] para prestar os serviços relacionados à colocação dos CRI junto ao público, na forma prevista pela Instrução CVM 476”, assim como, entre outras, suas cláusulas 1.3.1, 1.3.2, 1.3.3, 1.4.2, 1.4.3, 2.1.(xi), 3.1.(xiv), 4.1, 5.1.

⁸ L.F.A. e J.M.M.

⁹ Conforme apurado pela BSM – Supervisão de Mercados em auditoria realizada a pedido da SRE, entre 20 e 24/01/2020, a gestão do fundo era desempenhada por gestora do grupo econômico da Infrasec, emissora dos CRI (doc. nº 1000691).

¹⁰ Essa determinação foi refletida no art. 40, inciso VII, do Anexo Normativo III da Resolução CVM nº 175/2022



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

29. Em concreto, como se vê, a observância da Instrução CVM nº 476/2009 se impunha inclusive para que esse fundo, que viria a ser o maior titular dos CRI, pudesse adquiri-los.

30. Além disso, não apenas nenhum dos quatro cotistas do fundo tinha qualquer relação com a Via Brasil¹¹, como três eram Regimes Próprios de Previdência Social – RPPS¹², representativos dos interesses de uma coletividade de servidores públicos e aposentados, o que, tendo os envolvidos na Oferta se proposto a realizá-la nos termos da Instrução CVM nº 476/2009, apenas reforça a necessidade de tutela regulatória.

31. Feitas essas considerações, me volto ao exame da caracterização de cada uma das infrações imputadas pela SRE à RJI.

Falta de diligência na verificação das informações fornecidas pelo ofertante

32. O art. 11, inciso I, da Instrução CVM nº 476/2009 impunha ao intermediário líder diligenciar para assegurar a veracidade, consistência, correção e suficiência das informações fornecidas pelo ofertante, em benefício da tomada de decisão dos investidores, responsabilizando-o por falta de diligência ou omissão no exercício dessa atribuição.

33. Esse padrão de conduta se traduz em uma obrigação de meio, não de resultado, cuja observância deve ser analisada à luz da suficiência dos esforços adotados pelo intermediário para examinar as informações entregues pelo ofertante.

34. No presente caso, a SRE apontou, em relação aos documentos fornecidos pela RJI para demonstrar que teria observado o dispositivo em comento, em resposta ao Ofício nº 01/2020, que nenhum deles estaria datado, e que o relatório de risco interno e os pareceres apresentados não foram assinados. Foi também apontado que o referido relatório era precário e superficial ao não analisar a compatibilidade financeira dos lastros imobiliários em relação aos CRI com possíveis cenários de *default*.

¹¹ Segundo apurado pela Acusação (Termo de Acusação, §23).

¹² Conforme informes mensais referentes a 30/09/2019 e 31/12/2019, disponíveis em: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=61923> e <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=76676>. Vale mencionar que os informes mensais de 31/10/2019 e 31/11/2019 indicam o mesmo número total de cotistas, mas não os caracteriza.



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

35. E nenhuma dessas falhas exige que as informações fornecidas pelo ofertante sejam marcadas por inverdades, inconsistências, incorreções ou insuficiência, uma vez que se materializam em etapa anterior a isso. Na verdade, a sua verificação demanda apenas analisar a diligência empregada pelo intermediário ao liderar os esforços de distribuição de uma oferta pública.

36. A meu ver, essas falhas, relacionadas a data e assinatura, denotam um descuido primário do intermediário, que justifica a sanção da RJI, mesmo que em menor medida. Chego à mesma conclusão, agora com maior severidade, ao examinar a diligência empregada pela RJI para elaborar o relatório de risco interno da emissão.

37. Eu concordo com a defesa que não compete à CVM se substituir ao intermediário líder ou aos investidores no sentido de definir quais informações deveriam ser apresentadas ou cuja ausência no âmbito de uma oferta ensejaria prejuízos. No entanto, em concreto, a RJI deixou de fazer o básico ao apresentar um relatório de risco em que não consta qualquer avaliação sobre a compatibilidade entre os fluxos dos créditos imobiliários do lastro da emissão e de pagamento da operação, tampouco da resiliência desse lastro a cenários de *stress*.

38. Vale mencionar, ainda, que, de fato, como alegado pela defesa, no âmbito da audiência pública que resultou no novo regime de ofertas públicas, a CVM havia solicitado manifestação sobre a possibilidade de afastar o que previa o art. 11, inciso I, em ofertas destinadas a investidores profissionais. Essa medida, no entanto, não se concretizou, uma vez que o dispositivo em questão se encontra substancialmente refletido no art. 24, §1º, da Resolução CVM nº 160/2022.

39. Dessa forma, ante o exposto, entendo ter restado caracterizado o descumprimento do art. 11, inciso I, da Instrução CVM nº 476/2009.

Não identificação e divulgação de eventuais conflitos de interesse

40. Conforme declarado em resposta ao Ofício nº 01/2020, a RJI assumidamente não realizou diligências para identificar e divulgar eventuais conflitos de interesses no âmbito da Oferta sob a alegação de que os investidores dos CRI seriam relacionados à devedora da operação, a Via Brasil, o que, como referido acima, não se mostra completamente verdadeiro.



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

41. Por essa razão, não seria possível alegar que se estava diante de um interesse único, comum e indissociável de todos os investidores que viriam a adquirir os títulos, uma vez que dois deles possuíam relação com a devedora dos CRI e um outro, majoritário, com a sua emissora, o que pode, obviamente, ensejar situações de conflito de interesses.

42. Mesmo se não fosse esse o caso, a RJI deveria ter buscado, ao menos, averiguar a existência de eventuais conflitos para que pudesse divulgá-la aos investidores envolvidos, o que simplesmente não fez.

43. Dessa forma, entendo ter restado caracterizado o descumprimento do art. 11, inciso II, da Instrução CVM nº 476/2009.

Não comunicação do início e do encerramento da Oferta

44. De modo a aprimorar a atividade de supervisão da CVM¹³, a Instrução CVM nº 551/2015 incluiu o art. 7º-A e o inciso IX do art. 11 na Instrução CVM nº 476/2009, obrigando os intermediários líderes a comunicarem à autarquia o início das ofertas regidas por essa Instrução em até cinco dias úteis contados da data da primeira procura a potenciais investidores. Anteriormente, os intermediários eram obrigados a comunicar apenas o encerramento de tais ofertas, também em um prazo de cinco dias úteis, nos termos do art. 8º da mesma Instrução.

45. Como se vê, ao contrário do que alega a defesa, tais comunicações tinham por finalidade precípua subsidiar a atuação da autarquia, visando não apenas a manter o público investidor informado. Dessa forma, nem o número diminuto de investidores que foram acessados durante a Oferta, nem a alegada ausência de esforços de venda, permitem dizer que a inobservância de tais deveres informacionais carece de materialidade.

46. Repise-se: como esclarecido pela própria RJI em sua resposta ao Ofício nº 1/2020, a comunicação do início da Oferta, chamada equivocadamente de “registro”, era esperada pelos subscritores da Oferta e não ocorreu tão somente por equívoco, que teria sido constatado no

¹³ Cf. edital da Audiência Pública SDM nº 01/2014, que deu origem à Instrução CVM nº 551/2014, que incluiu o art. 7º-A na Instrução CVM nº 476/2009.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
www.cvm.gov.br

dia da inspeção das instalações da RJI pela CVM. Consequentemente, tampouco o encerramento da Oferta foi objeto de qualquer comunicação.

47. Dessa forma, entendo que o descumprimento do art. 7º-A, *caput*, c/c art. 11, inciso IX, assim como do art. 8º, todos da Instrução CVM nº 476/2009, restou devidamente caracterizado.

Ausência de lista de potenciais investidores da Oferta

48. Por último, assim como no caso do comunicado de início, a obrigação do intermediário líder (e do ofertante) de manter lista com informações dos investidores procurados no contexto de oferta pública restrita (nome, CPF ou CNPJ, data em que foram procurados e decisão em relação à oferta) também foi incluída no art. 7º-A da Instrução CVM nº 476/2009 tendo em vista, primariamente, a atividade de supervisão da autarquia.

49. Por mais que eu não veja razão para duvidar que, de fato, os únicos investidores procurados no contexto da Oferta tenham sido aqueles três que efetivamente adquiriram os CRI, pelas razões expostas anteriormente, isso não exime a RJI do cumprimento de tal obrigação regulatória.

50. Dessa forma, entendo que o descumprimento do art. 7º-A, §2º, da Instrução CVM nº 476/2009, restou devidamente caracterizado.

IV. CONCLUSÃO E PENALIDADES

51. Os fatos objeto deste PAS ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Dessa forma, os valores máximos das penas desde então previstos na lei são aplicáveis a este caso, observados os parâmetros introduzidos na regulamentação da CVM pela Instrução CVM nº 607/2019, atualmente refletidos na Resolução CVM nº 45/2021.

52. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas,



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

observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

53. Nos termos do art. 18, inciso III, da Instrução CVM nº 476/2009, as infrações objeto deste PAS são consideradas graves¹⁴.

54. Sendo assim, com base nas circunstâncias do caso concreto e em linha com precedentes do Colegiado acerca das imputações objeto deste PAS¹⁵, fixo a pena-base de R\$100.000,00 para cada uma das infrações praticadas.

55. Considero, na dosimetria da pena, de um lado, como circunstância agravante, a reiteração da conduta da RJI na violação aos incisos I e II do art. 11 da Instrução CVM nº 476/2009, tendo em vista ofício de alerta expedido anteriormente pela SRE a esse respeito, aplicável apenas a tais infrações. De outro, considero como atenuantes aplicáveis a todas as infrações **(i)** os bons antecedentes da RJI e **(ii)** o baixo impacto da conduta à higidez do mercado de valores mobiliários. A agravante e as atenuantes incidirão sobre cada uma das penas-base, conforme aplicável, no percentual de 15%.

56. Por todo o exposto, com fundamento no art. 11 da Lei nº 6.385/1976, voto por:

- i) **reconhecer a extinção do processo** sem resolução de mérito em relação a **Mauro Mello**, em decorrência do acolhimento da preliminar de ilegitimidade passiva e de ausência de individualização da conduta do acusado; e
- ii) **condenar a RJI**, na qualidade de intermediário líder da Oferta, à penalidade de multa pecuniária no valor de R\$310.000,00, por infração ao art. 11, incisos I e II, art. 7º-A,

¹⁴ Art. 18. Constitui infração grave [...] III – a violação das obrigações previstas nos arts. 7º-A, 8º e 11 desta Instrução; e [...].

¹⁵ PAS CVM nº 19957.000596/2019-95, Dir. Rel. João Accioly, j. em 29/08/2023.



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

caput, c/c art. 11, inciso IX, art. 8º e art. 7º-A, §2º, todos da Instrução CVM nº 476/2009.

É como voto.

Rio de Janeiro, 20 de junho de 2024.

Marina Copola

Diretora Relatora