



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 13/2013

#### PROCESSO DE TERMO DE COMPROMISSO CVM Nº RJ 2016/92

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Marcus Alberto Elias** no âmbito do Inquérito Administrativo CVM Nº 13/2013, instaurado com o objetivo de apurar “*irregularidades nas subscrições de novas ações de emissão da Laep Investments Ltd. realizadas pelo fundo de investimento GEM – Global Yield Fund Limited e pela Yorkville Advisors Consultoria Ltda.*”. (Relatório da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM às fls. 02 a 78)

#### FATOS

2. No curso da apuração de infrações envolvendo a Laep, companhia estrangeira constituída sob o regime legal de Bermudas, com Brazilian Depositary Receipts – BDRs negociados na BM&FBovespa, no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 09/2013, foram identificados elementos que apontavam a ocorrência de irregularidades relacionadas a subscrições de ações realizadas pelo fundo de investimento GEM e pela Yorkville. Assim, por serem consideradas autônomas frente às demais, tais irregularidades passaram a ser investigadas no Inquérito Administrativo CVM nº 13/2013. (parágrafos 2º ao 4º do Relatório da SPS/PFE)

3. De 2009 a 2012, a Laep realizou diversos aumentos de capital com a emissão de ações classe A, que possuem direito de voto apenas em determinadas matérias constantes do estatuto social e servem de lastro aos BDRs negociados na BM&FBovespa. (parágrafos 5º e 8º do Relatório da SPS/PFE)

4. Uma das justificativas apresentadas para realizar parte das emissões foi a subscrição privada pelo fundo GEM e pela sociedade Yorkville, sob o fundamento da necessidade de reforço de capital de giro, readequação de estrutura de capital e financiamento de novos investimentos, sobretudo aquisições de novos negócios e/ou ativos estratégicos. Do total das emissões efetuadas entre 2009 e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

2012, esses dois investidores foram responsáveis por 32% em valor financeiro. (parágrafos 9º e 10 do Relatório da SPS/PFE)

### Operações realizadas com o GEM

5. Em 15.01.10, a Laep e o GEM assinaram contrato de subscrição e empréstimo de ações em que o GEM se comprometia a subscrever até o montante de R\$ 120 milhões e, em 15.07.10, foi assinado outro contrato envolvendo a subscrição de mais R\$ 75 milhões. Os contratos estabeleciam basicamente o seguinte: (parágrafos 29, 30, 32, 35 a 37 e 45 e 46 do Relatório da SPS/PFE)

- a) a Laep emprestaria, ao GEM, 54.870.000 BDRs e o GEM pagaria, a título de adiantamento, o valor de R\$ 20 milhões que seria deduzido do total da subscrição;
- b) o preço de subscrição deveria corresponder a 88% da média dos preços de fechamento dos BDRs e seria fixado com base nos negócios realizados em nove pregões;
- c) nesse período o GEM poderia vender os BDRs recebidos em empréstimo, o que lhe possibilitava arrecadar os recursos que seriam aportados na subscrição;
- d) como o preço de subscrição era calculado com deságio em relação à média dos preços de fechamento do mercado, isso facilitava ao GEM garantir que o preço médio de suas alienações em bolsa apresentasse valor maior que o preço de subscrição;
- e) a Laep pagou ainda, ao GEM, R\$ 2.700 mil, a título de remuneração em relação ao primeiro contrato e R\$ 750 mil em relação ao segundo; e
- f) ao final das operações, o GEM devolveria à Laep os BDRs recebidos como empréstimo.

6. No mesmo dia 15.01.10, a Laep divulgou fato relevante informando que havia celebrado contrato para subscrição de novas ações no montante de R\$ 120 milhões junto ao fundo de investimento GEM, investidor institucional norte-americano, cabendo destacar a respeito ainda o seguinte: (parágrafos 47 a 50 do Relatório da SPS/PFE)

- a) o GEM era um grupo financeiro com veículos de investimentos que totalizavam US\$ 3,4 bilhões e com transações em mais de 55 países;
- b) o GEM estaria obrigado a subscrever em emissão privada de ações até R\$ 120 milhões pelo preço de subscrição equivalente a 88% da média ponderada do preço de fechamento de mercado verificado nos nove pregões posteriores à formalização da chamada de capital; e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

c) o investidor teria a opção para subscrever adicionalmente 30 milhões de ações ao preço de R\$ 3,00 por ação e não era garantido o direito de preferência ao acionista controlador nem aos demais acionistas.

7. Em 14.06.10, foi divulgado outro fato relevante informando que a operação com o GEM havia sido concluída, tendo, em consequência, o capital aumentado em R\$ 126.035.674,00, com a emissão de 109.740.000 ações classe A. (parágrafo 51 do Relatório da SPS/PFE)

8. Em 15.07.10, outro fato relevante foi divulgado informando a assinatura de novo contrato com o GEM, desta feita para a capitalização no valor de R\$ 75 milhões, sendo que o preço de subscrição seria equivalente a 92% da média ponderada do preço de fechamento de mercado verificado nos quatro pregões posteriores à formalização da chamada de capital. No mais, eram mantidas as mesmas informações divulgadas anteriormente. (parágrafos 52 e 53 do Relatório da SPS/PFE)

9. Pela leitura dos fatos relevantes, percebia-se que a mensagem pretendida com as divulgações era transmitir ao mercado que um grupo importante iria se tornar investidor da Laep, aportando até R\$ 195 milhões para reforço do capital de giro e readequação da estrutura de capital. Entretanto, as divulgações não deixaram claro que seria realizado pela Laep Investments & Restructuring Fund SPC<sup>1</sup> o empréstimo de ações ao GEM, que essas ações poderiam ser vendidas durante o período de precificação e que o GEM seria remunerado e, ao final, não permaneceria no quadro societário. (parágrafos 54 a 56 do Relatório da SPS/PFE)

10. Em relação à operação, foi apurado o seguinte: (parágrafos 74 a 97 do Relatório da SPS/PFE)

a) em 02.02.10, foram emprestados ao GEM 54.870.000 BDRs por meio de transferência fora de bolsa;

b) entre 10.02.10 e 14.02.10, foram alienados, na BM&FBovespa, 30.157.000 BDRs pelo valor de R\$ 59.034.856,00;

c) em 08.03.10, foram subscritas 30.157.000 ações, exatamente a mesma quantidade de BDRs vendidos pelo valor de R\$ 50.636.097,76;

---

<sup>1</sup> As ações acabaram sendo emprestadas pela Laep Fund Brasil S.A.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- d) essa primeira etapa de captação gerou o saldo positivo de R\$ 8.398.758,24 ao GEM;
- e) a segunda etapa ocorreu de 05 a 12.03.10 e nesse período foram vendidos 24.712.900 BDRs, o restante dos BDRs emprestados, por R\$ 35.382.377,00;
- f) em 30.03.10, foi subscrita a mesma quantidade de BDRs vendida pelo valor de R\$ 29.728.399,17;
- g) a segunda etapa da operação gerou o saldo positivo ao GEM de R\$ 5.653.977,83;
- h) após a realização dessas operações, o GEM, que obteve remuneração de R\$ 14.052.736,07 e detinha também a posse de 54.870.000 ações, continuou participando de novas subscrições, atuando da mesma forma;
- i) ao final de todas as operações, as vendas efetuadas pelo GEM alcançaram o montante de R\$ 220.266.713,00, enquanto as subscrições totalizaram o valor de R\$ 184.449.226,00, o que lhe proporcionou o lucro de R\$ 35.817.486,86, que, adicionado aos valores pagos diretamente pela Laep a título de remuneração na assinatura dos contratos, atingiu o valor de R\$ 39.267.486,86; e
- j) em 29.12.10, o GEM devolveu a mesma quantidade de BDRs à Laep, ou seja, 54.870.000, também por meio de transferência fora de bolsa.

### Considerações sobre as operações com o GEM

11. De acordo com o Relatório que embasou a acusação, os fatos constantes do processo evidenciam que a Laep se capitalizou por meio da poupança pública, utilizando artifícios fraudulentos para induzir o mercado a erro, uma vez que: (parágrafos 159 a 175 do Relatório da SPS/PFE)

- a) foram realizados diversos procedimentos com a intenção de injetar novos recursos sem que o mercado soubesse que eram os próprios investidores que de fato patrocinavam a emissão das novas ações e não o GEM anunciado como relevante investidor estrangeiro;
- b) os fatos relevantes divulgados em 15.01 e 15.07.10 que se referiam à existência de relevante investidor estrangeiro interessado em capitalizar a companhia, na verdade, traziam informações parciais que estimulavam outros investidores a negociar as ações e com isso garantir liquidez para que o GEM obtivesse os recursos necessários para efetuar as subscrições;
- c) esse investidor jamais teve a intenção de participar efetivamente da Laep e atuou como mero intermediário;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- d) para alcançar o objetivo almejado, foram, inclusive, desrespeitadas cláusulas dos contratos, sendo que, para isso, foi aumentado o período de precificação com um número maior de pregões, admitido deságio superior ao acordado e permitido que fossem vendidos mais BDRs por pregão do que a quantidade prevista;
- e) também foi omitida ao mercado a informação de participação superior a 5% alcançada pelo GEM em diversas oportunidades;
- f) a análise conjunta de todos os fatos permite concluir que a Laep omitiu deliberadamente do mercado a informação referente à existência de empréstimo de BDRs ao GEM e a possibilidade de sua venda no mercado para efetuar as subscrições de novas ações e posterior devolução dos mesmos valores mobiliários;
- g) para realizar a captação, o GEM foi remunerado em R\$ 39.267.486,14; e
- h) o processo utilizado resultou também em grande vantagem para a Laep que conseguiu obter recursos que provavelmente não teria conseguido mediante uma simples chamada de capital.

12. Embora o GEM tenha atuado em posição de desequilíbrio em relação aos demais participantes do mercado, os fatos apontam para a realização de operação fraudulenta, uma vez que o objetivo, no caso, era a obtenção de recursos mediante o uso de meios ardis e garantir ao intermediário contratado altas comissões em contrapartida, evidenciando, assim, a ocorrência de operação fraudulenta vedada pelo item I, na forma da alínea “c” do item II, ambos da Instrução CVM nº 8/79<sup>2</sup>. (parágrafo 178 do Termo de Acusação)

13. Dentre outros, foi responsabilizado pela citada irregularidade, o acionista controlador indireto, presidente do conselho de administração e diretor presidente, Marcus Alberto Elias, que participou das reuniões preliminares e assinou os contratos com o GEM, bem como assinou pela companhia ou era destinatário dos documentos que formalizaram entre janeiro e outubro de 2010 as etapas da operação. Além disso, a Laep Holdings, controlada por Marcus Elias, que detém 100% das ações com direito a voto da Laep, votou pela ratificação da operação nas assembleias de

---

<sup>2</sup> I – 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 preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas;

II – Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

c) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, 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;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

19.02.10 e 05.11.10 e Marcus Elias viabilizou, ainda, o empréstimo dos BDRs ao GEM assinando em nome da Laep Fund Brasil. (parágrafos 188 a 191 do Relatório da SPS/PFE)

### Operações realizadas com a Yorkville

14. Em 17.10.11, foi assinado o contrato com a Yorkville, um grupo norte-americano fundado em 2001, pioneiro no desenvolvimento do chamado *Standby Equity Distribution Agreement* (SEDA), estabelecendo o seguinte: (parágrafos 199, 200, 202, 205, 206, 211 e 212 do Relatório da SPS/PFE)

- a) a Yorkville se comprometia a subscrever ações classe A de emissão da Laep que não representassem mais de 19,9% dessa classe no montante de até US\$ 50 milhões, podendo tal valor ser elevado para até US\$ 250 milhões;
- b) a Yorkville pagaria à Laep a título de adiantamento para subscrição das ações valor não superior a US\$ 10 milhões;
- c) após o pagamento desse valor, a Yorkville receberia uma determinada quantidade de ações que seriam convertidas em BDRs que, por sua vez, poderiam ser vendidos em bolsa;
- d) no período de precificação de 10 dias estabelecido para a fixação do preço de subscrição, a Yorkville poderia vender os BDRs até atingir o valor pago no adiantamento; e
- e) foram estabelecidos também alguns valores que seriam pagos pela Laep à Yorkville para a realização da operação.

15. Ao divulgar fato relevante em 18.10.11, a Laep informou o seguinte: (parágrafos 249 a 252 do Relatório da SPS/PFE)

- a) a assinatura de contrato de abertura de linha de capitalização com a Yorkville no valor de US\$ 50 milhões, em que a mesma se obrigava a subscrever até US\$ 10 milhões por preço equivalente a 97% do verificado em 10 pregões ou conforme alternativas previstas no contrato;
- b) a emissão não ensejaria direito de preferência aos acionistas e os recursos seriam usados para financiamento de novos investimentos, sobretudo aquisição de novos negócios e/ou ativos estratégicos, bem como reforço de capital de giro;
- c) a Yorkville era um grupo americano que havia fechado diversas transações similares em mais de 22 países na última década; e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

d) no decurso do contrato, foram efetuadas ainda três divulgações: um fato relevante em 16.11.11 informando que a Yorkville atingira participação de 13,3% das ações classe A e comunicados ao mercado em 24.11.11 e em 02.12.11 dizendo que a participação era de, respectivamente, 8,23% e 4,77%.

16. A respeito da operação da Laep com a Yorkville, verificou-se o seguinte: (parágrafos 261, 262, 266, 267 e 268 do Relatório da SPS/PFE)

- a) a possibilidade de extensão do período de precificação de 10 pregões não foi divulgada em nenhum momento, caso a Yorkville não conseguisse arrecadar o valor total do adiantamento por causa do limite de venda de, no máximo, 15% do total do pregão;
- b) a extensão do período de precificação servia também para eliminar o risco de a Yorkville não conseguir vender os BDRs nesse período;
- c) também não foi divulgada ao mercado a informação de que a Yorkville subscreveria as ações com os recursos da venda dos BDRs no período de precificação;
- d) em nenhum momento, ficou claro que o suposto investidor faria somente um adiantamento à Laep e depois venderia os BRDs em bolsa que garantissem o reembolso do valor adiantado, deixando então de participar da companhia; e
- e) a Yorkville não poderia ser considerada investidora na forma divulgada pela Laep, pois investidores foram os que adquiriram os BDRs vendidos por ela em bolsa.

17. No período de 04.11.11 a 29.06.12, a Yorkville vendeu 57.938.000 BDRs em 80 pregões, tendo arrecadado o total de R\$ 22.718.014,00, e para subscrever as ações de emissão da Laep desembolsou R\$ 21.846.440,00, o que lhe gerou o resultado positivo de R\$ 871.573,44 que somado às taxas recebidas de R\$ 1.038.000,00 chega-se ao lucro estimado de R\$ 1.909.573,44. (parágrafos 321 e 322 do Relatório da SPS/PFE)

### Considerações sobre as operações com a Yorkville

18. De acordo com o Relatório de Inquérito, os fatos apurados demonstram que a Laep buscava capitalizar-se por meio de operação acertada com a Yorkville, considerado um investidor estratégico que estaria entrando na companhia. Entretanto, o que se viu é que os próprios investidores nacionais sem saber acabaram sendo os fornecedores dos recursos e o investidor



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

estratégico sequer se submeteu aos riscos normais de mercado. (parágrafo 324 do Relatório da SPS/PFE)

19. Essas conclusões se basearam nos seguintes fatos: (parágrafos 325 a 332 do Relatório da SPS/PFE)

a) além de terem sido divulgadas, nos fatos relevantes, informações parciais sobre a operação, durante a sua execução foram sendo criadas novas emendas ao contrato para não prejudicar a Yorkville;

b) embora a missão da Yorkville fosse capitalizar a Laep, o que se verificou é que ela não só captou os recursos no mercado sem assumir qualquer risco, como também foi remunerada;

c) para evitar prejuízos com a queda no valor dos BDRs, como de fato ocorreu, foram realizados ajustes no contrato, garantindo assim o sucesso da operação tal como planejada;

d) a operação foi montada com o propósito de garantir a capitalização da Laep, mas com recursos obtidos no mercado e com a utilização de um intermediário bem remunerado sem o conhecimento dos investidores;

e) aqui também houve a divulgação de informações que passavam a falsa impressão de que relevante investidor iria subscrever ações da Laep;

f) com isso, garantiu-se a liquidez dos BDRs e viabilizou-se a operação, uma vez que, devido às condições desfavoráveis do mercado à época, dificilmente a companhia conseguiria se capitalizar por meio de oferta pública; e

g) o propósito principal da operação era garantir por meio de divulgações de fatos relevantes falhos e das repactuações realizadas a captação de recursos dos investidores em geral travestida de subscrição privada.

20. Assim, os fatos considerados em conjunto apontam para a realização de operação fraudulenta, mediante a divulgação de fatos relevantes propositalmente omissos e a utilização de outras manobras para alcançar o objetivo pretendido em detrimento dos investidores que sem saber patrocinaram o aporte de todos os recursos captados pela companhia, restando caracterizada violação ao item I, na forma da letra “c” do item II, ambos da Instrução CVM nº 8/79. (parágrafos 333 a 335 do Relatório da SPS/PFE)





## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

21. Foi responsabilizado pela irregularidade, dentre outros, Marcus Alberto Elias, acionista controlador indireto e administrador da Laep, que estava diretamente envolvido na contratação da Yorkville e assinou não somente o contrato, mas também outros documentos necessários produzidos ao longo da execução da operação. (parágrafos 336 e 337 do Relatório da SPS/PFE)

### RESPONSABILIZAÇÃO

22. Ante o exposto, foi proposta a responsabilização, dentre outros<sup>3</sup>, de **Marcus Alberto Elias**, na qualidade de controlador indireto, presidente do conselho de administração e diretor presidente da Laep Investments Ltd., por infração ao item I da Instrução CVM nº 8/79, na forma da letra "c" do seu item II, por: (parágrafo 399 do Relatório da SPS/PFE)

a) contratar o GEM – Global Yield Fund Limited e realizar diretamente todos os atos de sua alçada necessários à viabilização da operação fraudulenta, na forma descrita neste Inquérito Administrativo, e que resultou na arrecadação total e irregular de R\$ 220.266.713,00; e

b) contratar a Yorkville Advisors Consultoria Ltda. e realizar diretamente todos os atos de sua alçada necessários à viabilização da operação fraudulenta, na forma descrita neste Inquérito Administrativo, e que resultou na arrecadação total e irregular de R\$ 22.718.014,00.

### PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

23. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso (fls. 82 a 89).

24. Tendo em vista que o presente processo originou-se do Inquérito Administrativo CVM nº 09/2013 e que as questões tratadas em ambos foram judicializadas por meio de Ação Civil Pública movida pela CVM e pelo Ministério Público Federal, o acusado pretende que a presente proposta tenha por objeto encerrar conjuntamente os dois processos e a ACP no que diz respeito às acusações que já foram ou que possam ser dirigidas ao proponente no curso desses procedimentos.

25. Diante disso, propõe:

---

<sup>3</sup> Foram indiciadas outras três pessoas que não apresentaram proposta de Termo de Compromisso.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- a) pagar o valor de R\$ 0,60 (sessenta centavos) por BDR aos investidores que preencherem cumulativamente todos os requisitos elencados abaixo;
- b) pagar à CVM a importância de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- c) desistir da ação judicial movida contra a CVM requerendo a nulidade do PAS 13/2013.

26. Com o fim de homogeneizar o dano individual sofrido pelos investidores de BDRs e evitar que pessoas que adquiriram BDR com propósito especulativo se beneficiem da presente proposta, estabelece-se os seguintes requisitos a serem cumpridos cumulativamente pelos atuais detentores de BDRs para se habilitarem ao valor de R\$ 0,60 por BDR:

- Requisito 1: ser detentor de BDR em 25.09.13 – data de suspensão da negociação de BDRs da Laep na BM&FBovespa;
- Requisito 2: não ter transacionado com BDR entre as datas de 04.11.09 – divulgação do 2º ITR de 2009 da Laep, onde registrava patrimônio líquido negativo – e 10.02.10, data da realização da primeira alienação de BDR em bolsa pelo GEM;
- Requisito 3: não ter adquirido BDRs após a data de 03.08.12, data da divulgação do fato relevante sobre o pedido de deslistagem de BDRs pela Laep;
- Requisito 4: não ter efetuado cumulativamente (i) negociações *day-trade* e (ii) mais do que 10 negócios de compras ou de vendas com BDR;
- Requisito 5: não estar no polo passivo ou ativo de procedimentos administrativos ou judiciais movidos em face de Laep ou do proponente e que ainda se encontrem em trâmite.

27. Solicita, ainda, o proponente que a celebração do presente Termo de Compromisso seja condicionada à aceitação pelo Ministério Público Federal de celebração de Termo de Ajustamento de Conduta com o fim de, em conjunto com a CVM, retirá-lo do polo passivo da ACP. Finalmente, o proponente se coloca à disposição do Comitê para discutir e aprofundar os detalhes da proposta ora submetida à apreciação.

### MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

28. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela existência de óbice à sua celebração, notadamente em virtude



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

da manifesta desproporcionalidade da proposta indenizatória direcionada aos investidores lesados. (PARECER nº 00010/2016/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivo despacho às fls. 92 a 106)

### FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

29. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

30. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

31. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

32. Assim, na análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e a oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apoia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não adentrando em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto em



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, agir diferentemente caracterizaria, decerto, uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê.

33. No caso concreto, em linha com a manifestação da PFE/CVM, o Comitê conclui que a proposta indenizatória direcionada aos investidores lesados é totalmente desproporcional ao prejuízo sofrido, assim como a proposta de indenização pelo dano difuso causado ao mercado de capitais mostra-se flagrantemente desproporcional à natureza e à gravidade das acusações imputadas ao proponente, não havendo bases mínimas que justifiquem a abertura de negociação de seus termos. Entretanto, mesmo que essas questões pudessem ser sanadas, na visão do Comitê, o caso em tela demanda um pronunciamento norteador por parte do Colegiado em sede de julgamento, visando à bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza, especialmente a atuação dos administradores de companhia aberta no exercício de suas atribuições, em estrita observância aos deveres e responsabilidades prescritos em lei.

### CONCLUSÃO

34. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Marcus Alberto Elias**.

Rio de Janeiro, 23 de fevereiro de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE GERAL

FERNANDO SOARES VIEIRA  
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA  
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE  
AUDITORIA

MÁRIO LUIZ LEMOS  
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA

WALDIR DE JESUS NOBRE  
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM O MERCADO E  
INTERMEDIÁRIOS