



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.000198/2020-11 SUMÁRIO

##### PROPONENTE:

FILIFE AMARANTE COLPO.

##### ACUSAÇÃO:

Exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da Instrução CVM nº 306/1999 (“ICVM 306”), sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c o art. 16, IV, da Instrução CVM nº 434/2006 (“ICVM 434”), por assim agir na condição de Agente Autônomo de Investimentos; e prática de *churning* (operações fraudulentas em nome de clientes, incluindo casos com contrato de carteira administrada firmado com Corretora, com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM nº 8/1979 [“ICVM 8”] c/c art. 16, VI, da ICVM 306.

##### PROPOSTAS:

Pagar à CVM o valor de R\$ 291.276,88 (duzentos e noventa e um mil, duzentos e setenta e seis reais e oitenta e oito centavos).

##### PARECER DO COMITÊ:

**REJEIÇÃO**

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

#### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.000198/2020-11 RELATÓRIO

1. Trata-se de **nova proposta** de Termo de Compromisso apresentada por FILIFE AMARANTE COLPO (doravante denominado “FILIFE COLPO”), no âmbito do Inquérito Administrativo CVM nº 21/2013 (doravante denominado “IA 21/2013”), para apuração de “*eventuais irregularidades praticadas por entidades integrantes do sistema de distribuição, inclusive na administração de carteiras de valores mobiliários sem o respectivo registro na Autarquia, no período de junho de 2008 a junho de 2011*”. (Relatório<sup>[1]</sup> da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM).

##### **DA ORIGEM**

2. O Inquérito Administrativo (doravante denominado “IA”) teve origem em apurações de rotina empreendidas pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (doravante denominada “SMI”) da CVM, que identificou operações com o mesmo *timing*, papel (valor mobiliário), quantidade e modalidade de negociação (*short selling*, por exemplo) realizadas em nome de diversos clientes da Corretora U.I., preponderantemente pessoas naturais, residentes na região sul do país. A despeito de a Corretora não ter sede ou filial na região, havia ali diversas sociedades de Agentes Autônomos de Investimento (“AAI”) vinculadas à entidade.

3. A SMI identificou, em sua análise, que, em determinadas datas, grupos de investidores, domiciliados no Rio Grande do Sul, realizaram operações muito semelhantes quanto aos ativos envolvidos, data e hora de fechamento do negócio, natureza da operação (compra ou venda), volumes financeiros negociados, modalidade (comprado e vendido<sup>[2]</sup> [“*long short*”] viabilizadas por meio de

empréstimos de ações do Banco de Títulos BTC60<sup>[3]</sup> e origem das ordens (sessões de repassador).

4. A estratégia supostamente empregada pelos investidores implicava fazer uma operação de *venda a descoberto*<sup>[4]</sup> (“*short selling*”) com papéis tomados por empréstimo no BTC e comprar, na maior parte dos casos, papéis de companhias do mesmo setor econômico, ou seja, assemelhava-se à estratégia de mercado denominada *long-short*. Além disso, as ordens transitaram por sessão de repassador de ordens<sup>[5]</sup>, o que sugere indício da atuação de AAI na definição e implementação da referida estratégia.

5. No Estado de Santa Catarina foram identificados 61 comitentes, dos quais 34 realizaram menos de 20 negócios no período, motivo pelo qual suas operações foram desconsideradas pela análise. No entanto, os outros 27 investidores se concentraram em 3 (três) municípios ou região do Estado catarinense (Blumenau, Palhoça e Florianópolis), e em nome deles foram realizados 11.666 negócios no primeiro semestre de 2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 189,55 milhões.

6. De acordo com a SPS e a PFE, tais investidores teriam sido atendidos por escritórios de AAIs vinculados à Corretora U.I. localizados nas proximidades, cujas ordens foram transmitidas pelas mesmas sessões de repassadores de ordens (informação confirmada no decorrer da instrução). Tais operações guardavam semelhança quanto aos ativos envolvidos, datas e horários de realização, natureza da operação (compra ou venda) e modalidade (“*short selling*”, “*day trade*” e “*swing trade*”).

7. No estado de Goiás, chegou-se a uma amostra contendo 40 investidores, domiciliados em Goiânia ou Anápolis, em nome dos quais foram realizados 92.944 negócios no período de 03.01.2011 a 30.09.2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 194,73 milhões. Tal qual ocorrido nos casos dos investidores residentes ou sediados em municípios gaúchos e catarinenses, o perfil de negócios se caracterizou pelo predomínio de giro de curtíssimo prazo, bem como a existência de ordens transmitidas (registradas) ou executadas em estreita sequência cronológica.

8. Além disso, foi observado nos casos de Goiás o uso de “conta master”, em 05.08.2011 (recurso para administrador ou gestor de fundos, que pode alocar seus negócios nela e identificar o cliente definitivo só no final do dia). O uso desse artifício representa mais um indício de administração irregular de carteira por parte de preposto (ou funcionário) da Corretora U.I.

9. No Estado da Bahia, chegou-se a uma amostra contendo 74 investidores em Salvador, em nome dos quais foram realizados 42.591 negócios, no período de 03.01.2011 a 30.09.2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 269,2 milhões.

10. No Estado de Minas Gerais, chegou-se a uma amostra contendo 97 investidores, domiciliados em Belo Horizonte, Juiz de Fora, Mariana e Contagem, em nome dos quais foram realizados 35.428 negócios ao longo dos primeiros nove meses de 2011. O volume financeiro desses negócios foi de R\$ 261,4 milhões.

11. Além disso, foram recebidas 14 reclamações individuais de investidores, envolvendo a Corretora U.I. e os AAIs ligados a ela, sendo 13 (treze) feitas diretamente à Autarquia e uma (a de um investidor pessoa jurídica, com sede no Paraná) que se originou de um pedido de recurso ao MRP, cuja reclamação original, feita à BSM, data de 15.10.2008. De janeiro de 2009 a junho de 2012, a CVM recebeu as outras 13 reclamações, sendo oito de investidores residentes no Estado de São Paulo, duas no Paraná, uma em Minas Gerais, uma no Rio Grande do Sul e uma na Paraíba.

12. De acordo com a SPS e a PFE, apesar de os investidores residirem em diferentes regiões do Brasil, suas reclamações tinham conteúdos semelhantes. Eles reclamaram que, por intermédio da Corretora U.I., foram realizadas volumosas operações no mercado de valores mobiliários em seus nomes, as quais acarretaram graves prejuízos aos seus patrimônios. Segundo suas alegações, as decisões para a realização das operações foram tomadas pela Corretora ou seus prepostos e alguns afirmaram ainda que o único objetivo dos negócios era gerar receitas de corretagem.

13. Além disso, verificou-se que 11 dos 14 investidores incorreram em perdas de mais de 80% do valor investido. Há casos de perda total ou praticamente total do patrimônio investido. E há ainda o caso de um investidor que, além de perder todo o capital investido, ficou com saldo negativo em sua conta corrente na Corretora.

14. Observou-se também que, com exceção de dois investidores, com patrimônio acima de R\$ 1 milhão, os demais poderiam ser caracterizados como pequenos investidores, com patrimônio declarado variando entre R\$ 26 mil e R\$ 540 mil e renda mensal entre R\$ 2 mil e R\$ 12 mil.

## **DOS FATOS**

15. A investigação da atuação da M.AAI esteve relacionada a três reclamações formuladas à CVM pelos investidores (duas pessoas naturais e uma pessoa

jurídica).

16. Uma parte dos investidores da M.AAI citou FELIPE COLPO como sendo profissional ligado à Corretora U.I. Nesse mesmo sentido, C.T. informou que FELIPE COLPO trabalhou muito tempo na Corretora U.I. em Foz do Iguaçu e era operador.

17. De acordo com a SPS e a PFE:

(i) FILIPE COLPO afirmou que: (a) era AAI, cuja função era a de captar clientes e prestar atendimento a eles; (b) antes de trabalhar na U.I. não tinha tido contato com ninguém de mercado; (c) *“na época era estudante universitário e foi visitar o escritório da (...) [U.I.] por ver um cartaz falando que uma corretora de valores tinha chegado em Foz do Iguaçu”* e nessa visita, como possível cliente, o convidaram para trabalhar lá, e que para isso seria necessário fazer uma prova; (d) começou na parte comercial de captação de clientes e poucos meses depois fez a prova de AAI e foi efetivamente contratado; (e) recebia um repasse de 35% da receita líquida de corretagem de sua carteira de clientes; e (f) não sabia nada sobre a M.AAI;

(ii) os elementos encontrados no curso da investigação revelaram que a M.AAI, nas pessoas dos agentes autônomos T.S., L.S., A.O., FILIPE COLPO e F.G., esteve envolvida nas negociações em nome dos investidores, inclusive nas dos que tinham assinado Contrato de Carteira Administrada com a U.I., ora decidindo e executando os negócios sem o conhecimento prévio por parte dos investidores, ora fazendo sugestões de investimento e induzindo-os à realização de negócios complexos e arriscados. A U.I., por sua vez, na pessoa do gestor habilitado, F.O., permitiu que os AAIs decidissem e executassem as operações em nome dos seus clientes;

(iii) foram encontrados os seguintes indícios de administração irregular de carteira relacionada a T.S., L.S., A.O., FILIPE COLPO e F.G.: (a) operações que apresentaram coincidências substanciais, indicativas de autoria intelectual única, em nome de dezenas de investidores atendidos pelos diversos envolvidos; (b) semelhanças de operações entre investidores que não se conheciam e cujo contato em comum era com algum dos envolvidos; (c) negócios transmitidos preponderantemente por terminais acessados exclusivamente por repassadores de ordens; (d) declarações de clientes apontando os agentes autônomos como pessoas que decidiram as operações ou que fizeram sugestões de investimentos; e (e) operações semelhantes entre investidor que tinha assinado Contrato de Administração de Carteira com a UI e os investidores que não tinham;

(iv) T.S., L.S., A.O., FILIPE COLPO e F.G. não tinham autorização concedida pela CVM para exercerem administração profissional de carteira de valores mobiliários;

(v) T.S., L.S., A.O., FILIPE COLPO e F.G. escolhiam os papéis e as estratégias e induziam, em alguns casos, os investidores a realizarem os negócios, sem que eles tivessem ciência dos riscos envolvidos;

(vi) a gestão profissional das carteiras dos investidores ficou demonstrada pelo conjunto de indícios levantados durante a instrução. Os investidores, convencidos da idoneidade e profissionalismo dos AAIs, aceitaram os serviços de gestão e consultoria oferecidos por eles, e por meio da assinatura do contrato de administração de carteira I. ou simplesmente pela abertura da conta na UI e transferência de valores, disponibilizaram seus recursos; e

(vii) **a receita de corretagem gerada no período com as movimentações realizadas em nome dos clientes desse grupo totalizou R\$ 925.661,25** (novecentos e vinte e cinco mil, seiscentos e sessenta e um reais e vinte e cinco centavos). Note-se que essa foi uma amostra de 47 investidores de um grupo de mais de 600. Portanto, a corretagem gerada por todo o grupo foi muito maior.

18. A U. Corretora (“U.C.”), que iniciou suas atividades em 1969, a partir do ano de 2007 deu início a um processo de transformação em seu modelo de negócios, que levaria à mudança da sua marca para U.I., e à expansão de sua atuação - antes circunscrita à praça do Rio de Janeiro - para a maior parte do território nacional, por meio de escritórios de representação e AAIs.

19. Um fator importante para esta transformação foi a consolidação de sua plataforma eletrônica de varejo, chamada inicialmente de E.U., concebida para permitir o acesso ao sistema Megabolsa via *“homebroker”* e também por meio de conexão repassadora de ordens. Para atingir esta meta, a U.I. recebeu uma equipe, oriunda da I. Corretora (“I.C.”), com o objetivo de replicar a experiência da I.C. com a implantação e operacionalização de plataforma de varejo naquela corretora.

20. De acordo com a SPS e a PFE, a partir de 2007, a U.C. iniciou uma transformação em seu modelo de negócios, ao patrocinar a implantação de uma plataforma de atendimento eletrônico visando expandir sua atuação no varejo em todo o território nacional. Que essa transformação foi alavancada pela absorção de equipe de profissionais oriunda da I.C., os quais montaram um escritório que, apesar de funcionar como espécie de filial da U.I. em São Paulo, pelo que pôde ser

entendido, tinha características de uma empresa “*startup*”. Os sócios precisariam alavancar rapidamente os resultados da nova operação, seja para transformá-la em uma nova corretora, seja para “vendê-la” à U.C., o que de fato ocorreu, dando origem à U.I., em meados de 2008.

21. De acordo com informações obtidas na apresentação institucional de autoria da U.I., com o novo modelo de negócio, baseado na sua plataforma eletrônica de varejo, a Corretora alegava ter logrado êxito em alcançar o 4º lugar no *ranking* de conexão de varejo, em 2010, e o 1º lugar no *ranking* de repassadores de ordens, em 2011.

22. Além disso, conforme as informações institucionais divulgadas pela Corretora, em 2007, já contava com 11 escritórios parceiros, em 2008, 34 escritórios (crescimento de 209%), e, em 2009, atingiu 83 unidades regionais (crescimento de 144%). Em 2010, os parceiros regionais já somavam 97 (crescimento de 17%), tendo atingido o número de 114 em 2011 (crescimento de 17,5%). Da mesma forma, o número de colaboradores vinculados aos escritórios parceiros saltou de 39, em 2007, para 600, em 2011 (crescimento de 1.438%), enquanto o número de clientes atendidos por esses escritórios elevou-se de 745, em 2007, para 12.542, em 2011 (crescimento de 1.583%).

23. Além da rede de agentes autônomos espalhada pelo Brasil, inicialmente a E.U., e depois a U.I., contava com mesa de operações, localizada em São Paulo. Esta mesa era chefiada por R.C.S. e contava como área destinada à gestão de recursos de terceiros, que funcionaria no Rio de Janeiro, sendo que o responsável estatutário pela gestão de carteiras na Corretora era F.O., seu principal executivo.

24. De acordo com a SPS e a PFE, foram citados, por alguns diretores da U.I., supostos mecanismos internos cujo objetivo seria o de certificar as operações realizadas por seus clientes. O principal deles seria a área de *Compliance*, sediada no Rio de Janeiro. Especificamente no caso de clientes atendidos por AAls e escritórios de sua rede de varejo, também foram mencionados, pelos diretores, processos internos e sistemas de análise de riscos, que atuariam como suporte à atividade de *Compliance*.

25. Apesar de M.M. ter afirmado que teria sido responsável por criação de uma “área de qualidade”, destinada a agir de forma preventiva, procurando identificar comportamentos atípicos por parte dos clientes, e verificar as causas deste comportamento, e que a U.I. tinha diversas instâncias de controle (*Compliance*, controle de risco, qualidade), a SPS e a PFE entenderam, após o que foi apurado no IA, que não ocorreram meras falhas nos controles ou simples falta de diligência da U.I. na detecção da prática habitual e reiterada da gestão irregular de carteiras de clientes, inclusive alguns deles vinculados pelo contrato I., mas que se organizou um “*esquema*” para permitir a atuação em “*conluio*” dos AAls, gestores e sócios da corretora, com o intuito de obter vantagens indevidas, à custa de seus clientes.

26. Sobre o “*modus operandi*” utilizado por diversos AAls para administrar as carteiras dos clientes, de acordo com a SPS e a PFE, foi fundamental o relato de F.T.V., oriundo da equipe da I. Corretora, que migrou para a U.C. para montar sua rede de varejo. Inicialmente investigado por suposta prática de administração irregular de carteira de cliente da UI, de acordo com reclamação encaminhada a esta CVM, decidiu voluntariamente prestar as informações.

27. As informações prestadas apontam que as condutas dos dirigentes da corretora visaram, desde o princípio, à obtenção de vantagens financeiras à custa da manutenção de aparente serviço de administração de carteiras. Ou seja, no que diz respeito ao *churning*, o caso em questão não envolveria mera infração de cunho objetivo, na qual houve extrapolação de parâmetros de negociação (vedação constante do artigo 16, inciso VI, da Instrução CVM nº 306/99), mas sim conduta deliberadamente ardilosa e voltada, desde o início, a se fraudar os clientes por meio de giro excessivo de carteiras, sem a efetiva prestação de serviço de gestão.

28. De acordo com a SPS e a PFE, restaram indícios suficientes a apontar que: (i) houve, na U.I., concomitantemente à criação e expansão de sua rede de varejo, a prática reiterada, habitual e incentivada de administração irregular de carteiras por parte de AAls vinculados à Corretora; (ii) esta prática era de conhecimento de seus principais diretores, que agiram de forma a criar processos internos destinados a “*dissimular*” tal prática, seja perante os órgãos reguladores, seja perante seus próprios clientes - como foi o caso da criação do contrato de administração de carteira I. ou dos sistemas de controles internos, cuja eventual atuação se mostrou inócua a prevenir as irregularidades; (iii) tal prática se destinava a alavancar o resultado da Corretora, por meio do giro excessivo das carteiras dos clientes, com o objetivo precípuo de arrecadar receitas com corretagem; e (iv) embora a investigação tenha focado na atuação de escritórios de representação e AAls que atuavam em cinco Unidades da Federação e em 14 reclamações encaminhadas à CVM por alguns clientes, ao que tudo indica, tratava-se de esquema de alcance nacional, que, em tese, teria afetado centenas ou milhares de clientes da Corretora espalhados pelo Brasil.

29. Além da delegação sistemática da administração das carteiras de seus clientes vinculados aos escritórios regionais e Gerentes de Investimento Autônomo, a U.I. utilizou outros expedientes irregulares, com o objetivo de aumentar receitas a

qualquer custo, como (i) a permissão para que pessoas que não tinham habilitação para atuar como agentes autônomos realizassem o atendimento de clientes da corretora, seja na mesa de operações em São Paulo ou nos escritórios regionais e (ii) ligações telefônicas realizadas por preposto da Corretora a fim de confirmar, a posteriori, o conhecimento, por parte dos clientes, das ordens dadas pelos AAls.

30. Por fim, a SPS e a PFE concluíram:

“(…) as irregularidades praticadas em desfavor de diversos clientes da corretora, foram engendradas com o intuito de beneficiar aquela corretora, sendo que seus sócios e principais executivos tinham amplo conhecimento e incentivaram tais condutas irregulares”. (...) Ao que tudo indica, estas pessoas [que constituíam o alto escalão da empresa] constituíram, de forma estável e recorrente, esquema de abrangência nacional, destinado a drenar a poupança de dezenas, senão centenas de investidores, em benefício próprio e da corretora à qual estavam ligados.”

### **DA CONCLUSÃO DA SPS-PF/CVME**

31. De acordo com a SPS e a PFE/CVM, foi possível configurar, na maior parte dos casos: (i) a prática de gestão irregular de carteira de valores mobiliários, por meio da reunião de conjunto de indícios robustos, sérios e convergentes que mostraram que os agentes autônomos exerciam com habitualidade o papel de efetivos gestores de negócios em nome de diversos investidores; (ii) que os agentes autônomos eram devidamente remunerados por sua atuação profissional, pela U.I., com base em percentual da receita gerada com as operações realizadas em nome de seus clientes; e (iii) que os investidores entregaram recursos à U.I. com a expectativa de receber ganhos advindos da suposta atuação profissional dos AAls, tendo autorizado estes à realização de negócios no mercado de valores mobiliários por conta deles.

32. A SPS e a PFE/CVM também destacaram alguns elementos que corroboram a perpetração da prática de administração irregular de carteira de valores mobiliários por FILIPE COLPO, em desfavor de pelo menos 67 investidores:

- a. operações que apresentaram coincidências substanciais, indicativas de autoria intelectual única, em nome de dezenas de investidores atendidos pelos diversos envolvidos;
- b. semelhanças de operações entre investidores que não se conheciam e cujo contato em comum era com algum dos envolvidos;
- c. negócios transmitidos preponderantemente por terminais acessados exclusivamente por repassadores de ordens;
- d. declarações de clientes apontando os agentes autônomos como pessoas que decidiram as operações ou que fizeram sugestões de investimentos;
- e. operações semelhantes entre investidor que tinha assinado Contrato de Administração de Carteira com a (...) [U.I.] e os que não tinham;
- f. (...) **Filipe Colpo** declarou que recebia um repasse de 35% da receita líquida de corretagem de sua carteira de clientes.” **(grifo consta do original)**

33. Com relação à prática de *churning* empreendida pelos investigados, associada à administração irregular das carteiras dos clientes da U.I., a SPS e a PFE destacaram que foram identificados indícios de tal prática na conduta de FILIPE COLPO, dentre outros que não ofereceram proposta para celebração de termo de compromisso.

### **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

34. Diante das evidências, a SPS e a PFE concluíram pela responsabilização<sup>[6]</sup> de FILIPE COLPO - (i) pelo exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da ICVM 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c o art. 16, IV, da ICVM 434, por assim agir na condição de AAI; e (ii) pela prática de *churning* (operações fraudulentas em nome de clientes, incluindo casos com contrato de carteira administrada firmado com a U.I., com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, “c”, da ICVM 8 c/c art. 16, VI, da ICVM 306).

### **DA PRIMEIRA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

35. Devidamente intimado, o acusado apresentou defesa e proposta para celebração de Termo de Compromisso, para pagamento à CVM, em benefício do

mercado de valores mobiliários, do valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais).

#### **DA PRIMEIRA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA – PFE/CVM**

36. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, §5º), vigente à época, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM, no PARECER n. 00112/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, acompanhado dos respectivos Despachos, apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo **opinado pela existência de óbice legal** à celebração de termo no caso, pois nenhum dos acusados havia formulado “*proposta de indenização total de seus clientes, reparando, dessa forma, os prejuízos*”, bem como pendia em relação à U.I. “*atestamento, pela r. SMI, da cessação da prática delitiva*”.

37. Com relação ao inciso I do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE destacou que:

“As irregularidades imputadas no Relatório de Inquérito foram realizadas entre junho/2008 e junho/2011. No entanto, o modo das operações indica a reiteração dos ilícitos, conforme se extrai (...) do Relatório de Inquérito:

(...)

(...) pelo menos **em relação à (...) [U.I.]**, o Relatório de Inquérito descreve um esquema de práticas ilícitas habituais, de âmbito nacional e execução complexa. Dessa forma, **solicita-se que a r. SMI informe se nesse ínterim as atividades de supervisão encontraram novos indícios de irregularidade ou se é possível considerar que os ilícitos de fato cessaram.**

No que diz respeito à **correção das irregularidades, o relatório aponta a existência de prejuízos a investidores.** Ademais, **houve pelo menos 14 reclamações instauradas em sede da Autarquia.** Entretanto, **nenhum dos acusados formulou proposta de indenização total de seus clientes.** Dessa forma, **não está atendido o requisito mínimo necessário para se considerar que a celebração do termo de compromisso será, no caso, a melhor medida para a prevenção a novos ilícitos.” (grifado)**

#### **DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

38. O **Comitê de Termo de Compromisso** (“CTC” ou “Comitê”), em reunião realizada em 29.10.2019<sup>[7]</sup>, e em razão (i) do óbice apontado pela PFE/CVM, (ii) da gravidade<sup>[8]</sup>, em tese, das condutas apontadas no caso, e (iii) do grau de economia processual que seria alcançado com eventual ajuste, tendo em vista que, ao todo, **o Relatório de Inquérito responsabilizou 51 pessoas, sendo que, naquela ocasião, 12 (doze) haviam apresentado proposta para celebração de termo de compromisso, entendeu que o efeito paradigmático da resposta estatal exigível no presente caso** perante a sociedade em geral e, mais especificamente, os participantes do mercado de valores mobiliários como um todo, dar-se-ia, mais adequadamente, por meio de um **posicionamento do Colegiado da Autarquia em sede de julgamento, tendo deliberado, então, por opinar pela rejeição das propostas no caso.**

#### **DA PRIMEIRA NEGOCIAÇÃO DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO - APÓS DELIBERAÇÃO DO CTC PELA REJEIÇÃO**

39. Após terem sido informados de que o Comitê havia deliberado por sugerir ao Colegiado da CVM a REJEIÇÃO das propostas de Termo de Compromisso apresentadas, em 22.11.2019, L.M. e dois outros proponentes apresentaram nova proposta para celebração de Termo de Compromisso.

40. Na reunião do CTC, realizada em 26.11.2019<sup>[9]</sup>, na qual o Procurador-Chefe se manifestou no sentido de que, com o ressarcimento do prejuízo aos lesados, o óbice estaria afastado para L.M., o Comitê de Termo de Compromisso decidiu negociar os termos da proposta apresentada, tendo em vista principalmente a possibilidade de **a proposta contemplar o ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagas pelos investidores, devidamente atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, até o seu efetivo pagamento.**

#### **DA SEGUNDA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

41. Considerando a adesão de L.M. aos termos recomendados pelo Comitê, na reunião ocorrida em 10.12.2019<sup>[10]</sup>, o órgão deliberou por sugerir ao Colegiado a aceitação da proposta de Termo de Compromisso apresentada.



## **DA PRIMEIRA DECISÃO DO COLEGIADO DA CVM**

42. Em deliberação de 17.12.2019, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do Comitê, deliberou por (informação disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1.html)):

- (i) REJEITAR a proposta de Termo de Compromisso apresentada por FILIPE COLPO e outros 11 proponentes; e
- (ii) ACEITAR a proposta de Termo de Compromisso apresentada por L.M., notadamente pelo fato de a referida proposta contemplar ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagas pelos investidores, devidamente atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, até o seu efetivo pagamento.

## **DO PEDIDO DE RECONSIDERAÇÃO DA DECISÃO DO COLEGIADO**

43. Em 27.01.2020, M.M. peticionou requerendo o “*chamamento do feito à ordem*” (“chamamento”), devido à REJEIÇÃO de sua proposta de Termo de Compromisso apresentada pelo Colegiado da Autarquia.

44. Na referida petição, M.M. destacou o seguinte trecho do Parecer do CTC:

“(…) a celebração de acordo não seria conveniente nem oportuna devido: (i) ao impedimento jurídico apontado pela PFE-CVM; (ii) à gravidade, em tese, das condutas apontadas no caso; (iii) ao histórico da (...) [U.I.] e ao grau de economia processual que seria alcançado, uma vez que apenas 12 das 51 pessoas responsabilizadas apresentaram proposta.”

45. No tocante ao impedimento jurídico, M.M. alegou que o Relatório de Inquérito (i) não esclarece como teria ocorrido sua participação ou contribuição nos danos ocasionados a terceiros, e (ii) não individualiza sua conduta (direta ou indireta, omissa ou comissiva), de forma a ligá-lo “*aos fatos discutidos ou a qualquer reclamação direta dos investidores tidos por lesados*”<sup>[11]</sup>.

46. Nesse sentido, o acusado argumentou que a “*ausência de ‘certeza e determinação’ da acusação*” dificultou o “*acesso às garantias constitucionais da Ampla Defesa e do Devido Contraditório*” e tornou “*impossível a quantificação dos supostos prejuízos decorrentes*” dessa conduta, inviabilizando “*a elaboração de proposta de Termo de Compromisso (...) que abarcasse o chamado ‘ressarcimento INTEGRAL dos danos dos investidores que teriam sido prejudicados pela prática das supostas irregularidades*”<sup>[12]</sup>.

47. Dessa forma, requereu (i) a individualização de sua conduta “*com a delimitação da acusação a ele atribuída, tanto no aspecto qualitativo, como no aspecto quantitativo (...) já que a participação delitativa não decorre automaticamente do cargo exercido*”; e (ii) reabertura “*da fase ‘negocial’ do Termo de Compromisso, (...) [proporcionando] a formulação/negociação de nova proposta*”<sup>[13]</sup>.

## **DA SEGUNDA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM**

48. Em atenção à petição apresentada por M.M., na qual, entre outras demandas, insurge-se contra o óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso constante do PARECER n. 00112/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, em sua nova manifestação (NOTA n. 00015/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos), a PFE/CVM pontuou que, naquela oportunidade, ao cotejar os termos das propostas para a celebração de Termos de Compromisso, incluindo a do então peticionário, verificou que nenhuma proposta contemplava o ressarcimento total dos prejuízos causados aos investidores, requisito legal para a celebração dos Termos de Compromisso pela CVM, tendo ainda manifestado que:

“Superado o argumento acerca da individualização da conduta, **remanesce a insurgência do ora requerente, a ser enfrentada, acerca da quantificação dos prejuízos causados para o fim de viabilizar proposta de termo de compromisso** que se adequa ao requisito constante do inciso II do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76. **Para este cômputo, creio caber à área técnica responsável a manifestação, de modo que sugiro o encaminhamento à SPS.**” (grifado)

## **DA MANIFESTAÇÃO DA SPS**

49. Em razão do sinalizado pela PFE/CVM na NOTA n. 00015/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (vide parágrafo 48 supra), a SPS elaborou uma tabela consolidando os valores por cada AAI (regular ou não) diretamente responsável pelas contas dos 311 investidores (relacionados nas tabelas do relatório de Inquérito indicadas na

coluna 2), conforme abaixo indicado:

| EMPRESA          | RESPONSABILIZADO                    | INVESTIDORES AFETADOS | TAXA DE CORRETAGEM (R\$) |
|------------------|-------------------------------------|-----------------------|--------------------------|
| AAI<br>A.P.D.C.  | A.P.D.C.                            | 5                     | R\$ 42.971,40            |
| P.T.             | W.C.S.<br>L.M.                      | 7                     | R\$ 183.760,00           |
| G.B.             | G.B.                                | 7                     | R\$ 57.625,30            |
| M&D AAI          | J.D.M.F.<br>M.V.O.                  | 11                    | R\$ 213.143,40           |
| F.T.V.<br>M.H.P. | F.T.V.<br>M.H.P.                    | 9                     | R\$ 229.660,40           |
| E. AAI           | F.C.<br>A.J.G.C.                    | 5                     | R\$ 50.967,90            |
| E-t. AAI         | A.C.B.S.<br>E.A.M.                  | 14                    | R\$ 165.090,30           |
|                  | R.D.                                | 4                     | R\$ 92.438,30            |
| R&D AAI          | R.B.                                | 1                     | R\$ 10.479,00            |
|                  | R.D.F.A.                            | 11                    | R\$ 304.632,60           |
| M. AAI           | T.S.<br>L.S.<br><b>Filipe Colpo</b> | <b>47</b>             | <b>R\$ 925.661,25</b>    |
|                  | A.O.<br>F.G.                        | 20                    | R\$ 305.941,44           |
| A.I.             | R.P.A.                              | 14                    | R\$ 147.746,60           |
|                  | V.A.A.P.                            | 10                    | R\$ 46.860,90            |
| AAI L.C.S.       | L.C.S.                              | 12                    | R\$ 57.804,90            |
| B.M.             | P.C.F.G.C.                          | 14                    | R\$ 105.717,81           |
|                  | W.G.F.                              | 16                    | R\$ 122.060,30           |
| AAI V.D.P.       | V.D.P.                              | 11                    | R\$ 18.621,60            |
| T.               | J.B.                                | 6                     | R\$ 14.581,30            |
|                  | L.S.                                | 12                    | R\$ 32.867,50            |
| S.               | H.C.F.                              | 12                    | R\$ 42.760,53            |
| S. AAI           | R.K.K.                              | 12                    | R\$ 50.957,60            |
| I. AAI           | L.F.Z.<br>D.J.S.<br>T.LS.           | 35                    | R\$ 472.861,40           |
| H. AAI           | R.D.F.A.<br>M.D.C.                  | 9                     | R\$ 317.239,70           |
| <b>TOTAL:</b>    |                                     | <b>311</b>            | <b>R\$ 4.012.451,43</b>  |

50. Segundo a Área Técnica, M.M. “participou ativamente da implementação e execução dos esquemas de administração irregular e churning identificados nas investigações, desde 2007 até pelo menos o final de 2011, tendo se beneficiado das corretagens geradas por esses esquemas”, sendo “corresponsável pelos prejuízos infligidos a todos os investidores identificados no relatório de inquérito que foram lesados pelos esquemas irregulares”.

51. Assim, e conforme o critério utilizado em Termo de Compromisso firmado com L.M. no PAS SEI 19957.001413/2015-25, no entendimento da SPS, “a medida justa para ressarcimento do prejuízo causado” seria a devolução das corretagens (“ganhos indevidos auferidos pelos agentes das práticas irregulares”) atualizadas monetariamente.

52. Após processo de negociação junto ao CTC, o órgão entendeu que não houve mudança de quadro em relação ao que havia sido anteriormente deliberado, eis que o M.M. não tinha trazido nenhum dado novo em sua nova manifestação e os elementos disponíveis e novamente avaliados não justificavam mudança de posicionamento, razão pela qual o CTC manteve a deliberação por opinar pela rejeição da proposta apresentada. E, em 29.09.2020, o Colegiado, por unanimidade, acompanhando o parecer do Comitê, deliberou por rejeitar a proposta de Termo de Compromisso apresentada por M.M. (informação disponível em

[http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/publicacao/informativos\\_colegiado/anexos/2020/Informativo\\_36\\_RC\\_29\\_09\\_2020.pdf](http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/publicacao/informativos_colegiado/anexos/2020/Informativo_36_RC_29_09_2020.pdf)).

#### **DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO - APÓS A REJEIÇÃO PELO COLEGIADO - FILIPE COLPO**

53. Em 17.08.2020, FILIPE COLPO apresentou nova proposta de celebração de Termo de Compromisso, em que propôs pagar o valor total de R\$ 198.851,05 (cento e noventa e oito mil, oitocentos e cinquenta e um reais e cinco centavos), distribuído da seguinte forma:

“(a) Ressarcimento integral das taxas de corretagem pagas pelos investidores corrigidos pelo IPCA;

(b) compromisso pecuniário de pagamento do valor de 20% (vinte por cento) do valor acima indicado, a título de multa para a CVM; e

(c) compromisso pecuniário do pagamento do valor de R\$



125.000,00 (cento e vinte e cinco mil reais), pela acusação de suposta administração irregular trazida no Termo, considerando a proporcionalidade do envolvimento que a CVM entende que o Proponente possuiu neste caso (...).”

54. A esse respeito, o PROPONENTE alegou que seguiu o mesmo parâmetro utilizado no caso da proponente L.M., o qual foi aceito pelo Colegiado no âmbito desse processo, tendo, para isso, anexado a memória de cálculo que utilizou para definir o valor do ressarcimento descrito no item (a) do parágrafo anterior, na qual considerou os clientes que efetivamente teriam contratado a U.I. por seu intermédio e que teriam sido atendidos diretamente pelo PROPONENTE.

#### **DA TERCEIRA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM**

55. Em razão da nova proposta de celebração de Termo de Compromisso apresentada por FILIPE COLPO, a PFE/CVM, na NOTA n. 00052/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, apreciou os aspectos legais, tendo opinado (i) “no sentido de que o interessado complemente a instrução, demonstrando por documentos o montante a ser ressarcido”; e (ii) “pela manifestação da r. SPS sobre o acerto dos valores que serão apresentados pelo proponente”.

56. Em relação ao óbice legal apontado em sua primeira manifestação, a PFE/CVM entendeu que poderá ser superado, uma vez que fique “apurado que a proposta efetivamente cobre os prejuízos experimentados”.

#### **DA NEGOCIAÇÃO DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

57. Em reunião realizada em 10.11.2020<sup>[14]</sup>, ao analisar a nova proposta de Termo de Compromisso apresentada por FILIPE COLPO, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607; (b) vislumbrar-se a possibilidade de ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores, atualizados pelo IPCA até o seu efetivo pagamento; e (c) o fato de a Autarquia já ter negociado Termos de Compromisso em casos de (c.1) exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da Instrução CVM nº 306, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c infração ao art. 16, IV, da Instrução CVM nº 434; e (c.2) operações com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução CVM nº 8 c/c art. 16, VI, da Instrução CVM nº 306, o Comitê de Termo de Compromisso entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da Instrução CVM nº 607, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada. O Comitê observou, como base para abertura de negociação no caso, os valores constantes da proposta de Termo de Compromisso apreciada no âmbito do PAS SEI 19957.001413/2015-25, objeto de deliberação do Colegiado em 17.12.2019 (disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1/20191217\\_D1489.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1489.html)).

58. Em razão do apontado pela PFE/CVM na NOTA n. 00052/2020/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (vide parágrafo 55 supra), a SPS, presente à reunião, informou que realizou estudo na tentativa de individualizar os valores constantes da linha 11 da planilha incluída no parágrafo 49 deste Parecer, utilizando como base as informações presentes na peça acusatória, a fim de certificar a validade do montante apresentado pelo PROPONENTE, concluindo haver grande probabilidade de não terem sido contabilizadas as corretagens de vários investidores que foram atendidos por FILIPE COLPO, mas que ficaram fora da amostra em que se baseou o Relatório de Inquérito. Adicionalmente, a Área Técnica afirmou que o valor mínimo incontroverso seria de R\$ 925.930,25 (novecentos e vinte e cinco mil, novecentos e trinta reais e vinte e cinco centavos).

59. A esse respeito, na referida reunião e após discussão, o Superintendente Geral destacou que, apesar de o CTC reconhecer que FILIPE COLPO não tem necessariamente responsabilidade total pelo prejuízo causado no valor apontado como incontroverso com os elementos disponíveis e observada a competência da CVM no particular, não havia, então, visibilidade completa sobre quem teriam sido os investidores diretamente atendidos pelo PROPONENTE, não sendo possível, assim, delimitar-se objetivamente e com segurança jurídica, os exatos limites da sua atuação específica e respectivos prejuízos potenciais.

60. Assim, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada por FILIPE COLPO, nos seguintes termos:

##### **“A) Para a acusação de CHURNING**

**(i) Ressarcimento integralmente dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores lesados à (...) [U.I.] em decorrência de operações realizadas por intermédio da (...) [M. AAI]<sup>[15]</sup>, conforme listados na Tabela 171 do ANEXO 2 AO RELATÓRIO Nº**

3/2018-CVM/SPS/GPS-3 (peça acusatória), **atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA para cada investidor, a partir da data que consta da coluna "Data Final" das citadas Tabelas até o efetivo pagamento;** e

(ii) **Valor correspondente a 20% (vinte por cento) do montante auferido no item (A.i) acima**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador (art. 4º da Lei nº 6.385/76).

**B) Para a acusação de EXERCÍCIO ILEGAL DA ATIVIDADE DE ADMINISTRAÇÃO DE CARTEIRAS - FILIPE AMARANTE COLPO** deverá assumir obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).” **(grifos constam do original)**

61. No prazo estipulado pelo Comitê para manifestação, FILIPE COLPO aditou o valor da proposta já apresentada para o total de R\$ 291.276,88 (duzentos e noventa e um mil, duzentos e setenta e seis reais e oitenta e oito centavos), assim compostos:

“(a) Ressarcimento integral das taxas de corretagem pagas pelos investidores por ele atendidos em Foz do Iguaçu (que em nada se comunicam com os investidores de Londrina), totalizando R\$ 34.397,40 (trinta e quatro mil, trezentos e noventa e sete reais, e quarenta centavos), devidamente corrigidas pelo IPCA quando do pagamento e, considerando que o ressarcimento integral ao cliente Andre Vieira Stern já foi realizado;

(b) compromisso pecuniário de pagamento do valor de 20% (vinte por cento) do valor acima indicado, a título de multa para a CVM; e

(c) compromisso pecuniário do pagamento do valor, assim como sugerido pelo Comitê de Termo de Compromisso, de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), pela acusação de suposta administração irregular trazida no Termo (...).”

62. A esse respeito, o PROPONENTE teceu, basicamente, argumentos sobre o suposto nível elevado do valor proposto pelo CTC, que iria contra a sua participação na irregularidade, invocando os precedentes desta acusação que *“somente envolviam investidores lesados de responsabilidade do respectivo proponente”*, o que não seria o caso dos valores apresentados a ele pelo CTC. Além disso, discorreu sobre questões de mérito.

63. Nesse sentido, em reunião realizada em 08.12.2020<sup>[16]</sup>, o Comitê, ao analisar a referida contraproposta, decidiu reiterar os termos da negociação encaminhada anteriormente, sem obter nova manifestação do PROPONENTE após tal deliberação.

#### **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

64. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/2019 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de termo de compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados<sup>[17]</sup>, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

65. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

66. À luz do que foi apresentado, e tendo em vista que já havia sido celebrado um Termo de Compromisso com um dos acusados no âmbito da acusação em comento, o CTC entendeu ser cabível o encerramento do caso em tela por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, notadamente: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (b) vislumbrar-se a possibilidade de ressarcimento integral dos valores das taxas de corretagem pagos pelos investidores, atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA até o seu efetivo pagamento; e (c) o fato de a Autarquia já ter negociado Termos de Compromisso em casos de (c.1) exercício da atividade de administração de carteira, definida à época no art. 2º da Instrução CVM nº 306/1999, sem autorização, em infração ao art. 3º da mesma Instrução c/c infração ao art. 16, IV, da Instrução CVM nº 434/2006; e (c.2) operações com propósito de gerar corretagem, em infração ao item I c/c item II, “c”, da Instrução

CVM nº 8/1979 c/c art. 16, VI, da Instrução CVM nº 306/1999. O Comitê observou, como base para abertura de negociação no caso, os valores constantes da proposta de Termo de Compromisso apreciada no âmbito do PAS SEI 19957.001413/2015-25, objeto de deliberação do Colegiado em 17.12.2019 (disponível em [http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217\\_R1/20191217\\_D1489.html](http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20191217_R1/20191217_D1489.html)).

67. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação, o PROPONENTE não aceitou a contraproposta do CTC, detalhada nos parágrafos 56 a 59 retro, razão pela qual, em reunião realizada em 19.01.2021<sup>[18]</sup>, o Comitê deliberou por propor ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **FILIFE COLPO**, considerando, em especial, o fato de (i) a proposta original não se amoldar ao decidido anteriormente pelo Colegiado em relação a casos similares; (ii) a referida proposta não ser suficiente para o desestímulo de práticas semelhantes; e (iii) o óbice jurídico novamente sustentado pela PFE/CVM não ter sido afastado.

## **DA CONCLUSÃO**

68. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 19.01.2021<sup>[19]</sup> decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **FILIFE AMARANTE COLPO**.

*Relatório finalizado em 05.02.2021.*

<sup>[1]</sup> Ao todo, o Relatório de Inquérito responsabilizou 51 pessoas. No entanto, não apresentaram proposta para celebração de termo de compromisso 39 (trinta e nove) acusados, os quais foram acusados das seguintes infrações: (i) pelo exercício da atividade de administração de carteira, sem autorização, por assim agir na condição de agente autônomo de investimento; (ii) pelo exercício da atividade de administração de carteira sem autorização; (ii) pela prática de *churning* (operações fraudulentas em nome de clientes com propósito de gerar corretagem); (iv) pela prática de *churning* (operações fraudulentas em nome de clientes, incluindo casos com contrato de carteira administrada firmado com a UI, com propósito de gerar corretagem); (v) por, na condição de administrador de carteira, ter delegado a pessoas não habilitadas essa função; (vi) no caso de alguns acusados, na condição de corretora de valores mobiliários e responsáveis, terem permitido o exercício de atividades de mediação por pessoas não autorizadas; e (vii) por, na condição de integrante do sistema de distribuição do mercado de valores mobiliários, ter concorrido para a manutenção de esquemas de *churning*.

<sup>[2]</sup> A estratégia de **Long & Short** (Comprado & Vendido) consiste em uma operação casada (simultânea), na qual um investidor mantém uma posição vendida em uma ação e comprada em outra (com financeiro perto de zero) no intuito de obter um residual financeiro da operação quando liquidá-la.

<sup>[3]</sup> **BTC** era o “Balcão de Títulos CBLC”, que prestava, à época, o serviço de empréstimo de títulos e valores mobiliários.

<sup>[4]</sup> **Venda a descoberto** (em inglês, *short selling*) é uma prática financeira que consiste na venda de um ativo ou derivativo que não se possui, esperando que seu preço caia para então comprá-lo de volta e lucrar na transação com a diferença. Tal venda pode ser executada com ou sem o aluguel ou empréstimo (por meio de uma corretora de valores) do ativo de um terceiro (o credor), em geral um investidor conservador, que em troca recebe uma taxa de valor reduzido, mas certa, pelo aluguel ou empréstimo do seu ativo.

<sup>[5]</sup> Anteriormente denominadas portas de conexão Varejo, a **sessão repassador** é acessada exclusivamente pelo repassador de ordens de clientes finais. Essas sessões são identificadas por uma codificação numérica, podendo assumir valores de 310 a 359. “São considerados repassadores de ordens os agentes autônomos, nos termos da Instrução CVM Nº 434, vinculados a corretoras do Segmento Bovespa e que não estejam lotados fisicamente nas dependências destas”.

<sup>[6]</sup> Vide Nota Explicativa (“N.E.”) 01.

<sup>[7]</sup> Decisão tomada pelos titulares da SEP, SFI, SMI e SNC e pelo substituto da SGE.

<sup>[8]</sup> Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. 11, incisos I a VI, da LEI nº 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes da Instrução CVM nº 8/79, conforme previsto no inciso III da referida Instrução, bem como o exercício da atividade de administração de carteira de valores mobiliários por pessoa natural ou jurídica não autorizada, nos termos do art. 18 da Instrução CVM nº 306/99.

[9] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SFI, SMI, GEA-4 (pela SEP) e GNC (pela SNC).

[10] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.

[11] *Grifos constam do original.*

[12] Idem N.E. 11.

[13] Ibidem N.E. 11.

[14] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SMI, SNC e SSR.

[15] R\$ 925.930,25 (novecentos e vinte e cinco mil, novecentos e trinta reais e vinte e cinco centavos).

[16] Deliberado pelos membros titulares da SGE e SNC e pelos substitutos da SEP, SMI e SSR.

[17] FILIPE COLPO não figura em outros PAS instaurados pela CVM. (Fonte INQ: última visualização em 22.01.2021)

[18] Deliberado pelos membros titulares da SEP e SNC e pelos substitutos da SGE, SMI e SSR.

[19] Idem N.E. 18.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 05/02/2021, às 16:59, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 05/02/2021, às 16:59, 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 05/02/2021, às 17:12, 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 05/02/2021, às 17:41, 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 05/02/2021, às 17:53, 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://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1191559** e o código CRC **5E25E59E**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1191559** and the "Código CRC" **5E25E59E**.*