



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI Nº 19957.001931/2020-14

Reg. Col. nº 2317/21

Interessado: Marcos Antonio Molina dos Santos
Assunto: Proposta de Termo de Compromisso
Relator: Presidente Marcelo Barbosa

Relatório

1. Trata-se de proposta de termo de compromisso apresentada por Marcos Antonio Molina dos Santos (“Marcos Molina” ou “Proponente”), nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI nº 19957.001931/2020-14 (“PAS”), instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores (“Acusação”), para apurar indícios de uso indevido de informação privilegiada em operações na B3 envolvendo ações de emissão da Marfrig Global Foods S.A. (“Companhia” ou “Marfrig”), por administradores da Companhia, em período que antecedeu à divulgação de fatos relevantes em 09.04.2018 e 20.08.2018.

I. Conclusões da acusação

2. O PAS teve origem em inquérito instaurado após proposta da Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (SMI), tendo como investigados M.A.P.M.S., integrante do conselho de administração da Companhia e Marcos Molina, presidente do conselho de administração da Companhia, pela existência de indícios de uso de informação privilegiada, em período anterior à divulgação de dois fatos relevantes.

3. Um deles, de 09.04.2018, anunciou que a Marfrig, por meio de uma subsidiária, havia celebrado acordo com a Leucadia National Corporation (“Leucadia”), para adquirir 51% do capital votante da National Beef Packing Company, LLC (“National Beef”). O outro não resultou em qualquer acusação, de modo que não será mencionado neste voto.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

4. Após diligências adicionais para entender a cronologia das tratativas para aquisição do controle da National Beef pela Marfrig, a Acusação entendeu que o período de vedação à negociação em virtude da existência de informação relevante não divulgada ao mercado teria se iniciado em 09.11.2017, com o envio de uma indicação de interesse, em base não vinculativa, pela Marfrig à Leucadia.

5. Em tal período, o Acusado realizou – em seu nome e em nome de sua esposa – 23 operações de aquisição de ações ordinárias de emissão da Marfrig – tendo obtido, de acordo com a acusação, um ganho potencial de R\$ 6.734.398,00 (seis milhões, setecentos e trinta e quatro mil, trezentos e noventa e oito reais), correspondente à expressiva valorização das ações da companhia após a divulgação do fato relevante referente à aquisição¹.

6. Diante do exposto, a Acusação entendeu que Marcos Molina utilizou informação relevante ainda não divulgada ao mercado para negociar, em seu nome e em nome de sua esposa, ações ordinárias de emissão da Marfrig, e propôs sua responsabilização por infração ao disposto no §4º, do art. 155, da Lei 6.404/76 c/c o caput e §3º do art. 13 da ICVM 358.

II. Primeira proposta de Termo de Compromisso

7. O Acusado apresentou defesa em 10.03.2021², tendo manifestado intenção de celebrar termo de compromisso para o encerramento deste PAS na forma do 82, §2º, da ICVM nº 607/19.

8. Em 21.04.2021, o Acusado apresentou sua primeira proposta de termo de compromisso, no valor de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais)³. Segundo ele, tal proposta atenderia à finalidade preventiva do instituto e representaria “*compromisso oportuno e conveniente, tendo em vista que não se configuram as supostas irregularidades e não houve prejuízo informacional ao mercado*”.

¹ Cf. tabela extraída do item 57 do Termo de Acusação.

² Doc. SEI 1213409

³ Doc. SEI 1245186



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

9. Na sequência, a PFE apreciou os aspectos legais da proposta de termo de compromisso, nos termos do art. 84, § 1º da ICVM nº 607/2019, tendo concluído pela inexistência de óbice legal à celebração do acordo no caso concreto⁴.

10. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”) analisou a proposta e concluiu, em reunião realizada em 20.07.2021, que a celebração de acordo para encerramento deste PAS nos termos então propostos não seria conveniente nem oportuna, tendo em vista “*a gravidade em tese da conduta, em especial, no que diz respeito (a) ao posicionamento estratégico do PROPONENTE na Companhia, na qual é o acionista controlador e o Presidente do Conselho de Administração; e (b) ao grau de ciência da informação pelo PROPONENTE e a sua atuação na dinâmica relacionada com a articulação e a condução da negociação*”⁵.

11. Em reunião realizada em 05.10.2021, o Colegiado acompanhou a recomendação do Comitê e decidiu pela rejeição da proposta. Na ocasião, fui sorteado relator deste PAS.

III. Segunda proposta de Termo de Compromisso

12. Em 05.11.2021, o Acusado apresentou nova proposta de termo de compromisso⁶, dessa vez no valor de R\$ 20.203.194,00 (vinte milhões, duzentos e três mil, cento e noventa e quatro reais) - que corresponde ao triplo do benefício obtido com as operações objeto deste PAS, conforme cálculo realizado pela Acusação. O montante seria pago em parcela única e atualizado pelo IPCA desde a data da última operação questionada até a data do efetivo pagamento.

É o relatório.

⁴ PARECER n. 00032/2021/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. SEI 1297040).

⁵ Doc. SEI 1360701

⁶ Doc. SEI 1383153



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

Voto

1. Entendo que a celebração de termo de compromisso conforme a nova proposta do Acusado é conveniente e oportuna, pelas razões expostas a seguir.
2. Inicialmente, conforme apontado pela PFE, não há óbice jurídico à celebração de acordo para encerramento deste PAS. Isso porque (i) o *insider trading* é ilícito instantâneo, que se exaure com a utilização da informação privilegiada; e (ii) o Proponente assumiu o compromisso de pagamento de contrapartida financeira para fazer frente aos danos difusos causados ao mercado de capitais. Assim, está cessada a prática ilícita e haverá correção das irregularidades causadas pela conduta, conforme os incisos I e II do art. 11, § 5º, da Lei 6.385/76, respectivamente.
3. A CVM já celebrou diversos termos de compromisso no âmbito de processos de responsabilização por *insider trading* primário, notadamente quando o valor proposto se afigura proporcional à conduta e suficiente à luz dos danos difusos causados ao mercado, o julgamento do caso não apresenta potencial efeito pedagógico e o encerramento do processo pela via do termo de compromisso traz ganhos de economia processual.
4. Ademais, o valor proposto pelo acusado de R\$ 20.203.194,00 (vinte milhões, duzentos e três mil, cento e noventa e quatro reais) - correspondente a três vezes o valor do benefício em tese auferido - está em linha com o valor máximo usualmente pago por compromitentes em casos desta natureza⁷. Tal montante, a meu ver, possui relevante efeito paradigmático e, conseqüentemente, tem potencial de desestimular práticas semelhantes, sendo compatível, portanto, com a finalidade preventiva do termo de compromisso.
5. Conforme observado, há diversos casos julgados pelo Colegiado sobre utilização de informação privilegiada⁸, de modo que as características do ilícito e sua tipificação jurídica já estão suficientemente delimitadas. Aliás, o entendimento consolidado deste Colegiado acerca do tema

⁷ Cf. exemplificativamente os termos de compromisso celebrados nos seguintes processos: 19957.008821/2020-75, j. 24.08.2021; 19957.000805/2019-09 j. 17.12.2019; 19957.004057/2017-63 j. 20.02.2018.

⁸Cf. exemplificativamente: PAS 19957.005966/2016-38 (RJ2016/7189) j. 16.06.2020, Rel. Diretora Flávia Sant'Anna Perlingeiro; PAS RJ2015/9443, j.04.06.2019, Rel. Diretora Flávia Sant'Anna Perlingeiro; PAS RJ2014/10290, j. 13.06.2017, Rel. Diretor Henrique Machado Moreira; PAS 01/2014, j. 19.06.2018, Rel. Diretor Gustavo Borba.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP - CEP 01333-010 - Brasil - Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 - Bl. A - Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF - CEP 70712-900 - Brasil - Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

foi recentemente refletido na Resolução CVM nº 44, que reformou a ICVM nº 358 para aprimorar a redação dos dispositivos e refletir os precedentes do Colegiado⁹. Assim, o julgamento deste processo sancionador não teria efeito paradigmático.

6. Vislumbro, também, economia processual, pois Marcos Molina é o único acusado no âmbito deste PAS e a celebração do termo de compromisso resultará no seu arquivamento definitivo.

7. Sendo assim, tendo em vista o significativo acréscimo de valor na proposta e sua equivalência com os valores máximos adotados em precedentes semelhantes, cujos efeitos paradigmático e preventivo têm potencial bastante relevante, voto pela aceitação da proposta de termo de compromisso, com fundamento no artigo 84, *caput*, da Resolução CVM nº 45.

8. Também voto pela (i) fixação do prazo de 10 (dez) dias úteis para a assinatura do termo de compromisso, contados da comunicação da presente decisão ao Proponente; (ii) fixação do prazo de 10 (dez) dias úteis para o seu cumprimento, a contar da publicação do termo de compromisso no “Diário Eletrônico” da CVM, nos termos do art. 91 da Resolução CVM nº 45; e (iii) designação da Superintendência Administrativo-Financeira (SAD) para atestar o cumprimento da obrigação pecuniária assumida

É como voto.

Rio de Janeiro, 23 de novembro de 2021.

Documento assinado eletronicamente por

Marcelo Barbosa

Presidente

⁹ Conforme consta do Edital da Audiência Pública SDM 06/2020: “A reforma tem por principal objetivo aproximar a redação da Instrução CVM nº 358, de 2002, no trecho em que trata de negociações por insiders, da interpretação historicamente consolidada na CVM sobre o tema, ou seja, substituindo menções que sugerem a existência de vedações à negociação por presunções relacionadas à possível prática de uso indevido de informações privilegiadas.”