



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.004386/2022-71 SUMÁRIO

PROPONENTE:

BERNARDO CARVALHO LUSTOSA

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Negociação, em tese, em posse de informação privilegiada com ações ("CLSA3"), nos dias 08 e 09.03.2022, antes da divulgação das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social findo em 31.12.2021, tornadas públicas em 24.03.2022, em possível infração, ao art. 13, §1º, da Resolução CVM 44/2021^[1].

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 400.329,60 (quatrocentos mil, trezentos e vinte e nove reais e sessenta centavos), atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, desde 09.03.2022 até a data do efetivo pagamento.

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.004386/2022-71 PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **BERNARDO CARVALHO LUSTOSA**, (doravante denominado "BERNARDO LUSTOSA" ou "PROPONENTE"), na qualidade de Diretor Presidente da Clear Sale S.A, ("Companhia" ou "Clear Sale"), **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador ("PAS")** pela Superintendência de Relações com o

Mercado e Intermediários (“SMI”), no qual não existem outros acusados.

DA ORIGEM^[2]

2. O processo originou-se de investigação conduzida pela SMI sobre suposta negociação com ações da Clear Sale (“CLSA3”) em posse de informação privilegiada por BERNARDO LUSTOSA.

DOS FATOS

3. BERNARDO LUSTOSA operou com ações da Companhia (“CLSA3”) 16 dias antes da divulgação, em 24.03.2022, dos resultados do 4º trimestre de 2021 (“4T21”) e das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício findo em 31.12.2021 (“DF21”), sendo que, no pregão seguinte, os preços dos títulos CLSA3 recuaram de R\$8,04 para R\$5,89, ou seja, 26,74%.

4. No então vigente Formulário de Referência (“FRE”) da Companhia, constava que BERNARDO LUSTOSA era Diretor Presidente da Clear Sale, tendo tomado posse, em 26.05.2021, para um mandato de 2 anos.

5. Em **09.03.2022**, BERNARDO LUSTOSA zerou sua posição em papéis CLSA3 e voltou a comprar o ativo nos dois pregões após a divulgação do 4T21 e das DF21.

6. A análise e identificação de negociações possivelmente irregulares ensejou envio de Ofício pela SMI à Companhia, solicitando a cronologia dos eventos que levaram à divulgação das DF21. Nesse sentido, a Clear Sale informou que BERNARDO LUSTOSA teria participado de reunião com o DRI da Companhia sobre “*Alinhamento Divulgação de resultados*”, que teria tratado da divulgação realizada no dia 24.03.2022. A esse respeito, relatou ainda que, segundo a cronologia fornecida, teria havido uma reunião cuja pauta foi “*4T21 Financeiro e RI*”, em 09.03.2022, às 9h, com a participação do DRI e de algumas pessoas na Companhia.

7. Posteriormente, a Área Técnica solicitou a manifestação do PROPONENTE em relação às operações identificadas, tendo a sua resposta sido apresentada, em 01.08.2022, nos seguintes e principais termos:

(i) alegou desconhecimento, quando da realização das respectivas operações, da informação divulgada nos resultados do 4T21 e das DF21, uma vez que teria tido acesso a uma versão preliminar das respectivas demonstrações somente em 18.03.2022, a qual teria sofrido diversas alterações, como, por exemplo, o acréscimo de 25% no prejuízo da Companhia no último trimestre;

(ii) informou que, de acordo com as atribuições do cargo que ocupava, não teria habitualmente acesso antecipado a informações sobre as demonstrações financeiras;

(iii) destacou que teria negociado fora do período vedado, que teria sido do dia 10 ao dia 24.03.2022;

(iv) argumentou que não teria obtido vantagem com as respectivas operações se considerado o preço médio de aquisição, já que, a operação lhe rendeu resultado negativo;

(v) salientou a irrelevância da quantidade negociada frente ao total de ações sob sua titularidade, tendo em vista que as operações em tela teriam representado uma variação de cerca da ordem de 0,15% em relação à posição acionária da Clear Sale imediatamente antes da compra em 08.003.2022.

8. Na mesma data, e independentemente das razões apresentadas, BERNARDO

LUSTOSA apresentou proposta de celebração de Termo de Compromisso, nos termos do art. 82, § 3º, da Resolução CVM nº 45 (“RCVM 45”).

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

9. De acordo com a SMI:

(i) em que pesem as informações prestadas pela Companhia de que o PROPONENTE não havia tido acesso à informação relevante quando da realização de suas respectivas operações, com relação à sua alegação sobre desconhecimento da informação, no atual estágio das investigações conduzidas pela Área Técnica, não seria possível confirmar, tampouco rejeitar, a prática de irregularidades previstas no Art.13, § 1º, da Resolução CVM 44/2021;

(ii) teria restado demonstrado que as operações ocorreram antes da divulgação da informação em questão, e, embora fora do período de vedação, a venda de 85.900 ações CLSA3 teria sido realizada em 09.03.2022, data em que os dados financeiros já seriam, supostamente, de conhecimento de ao menos algumas pessoas dentro da Companhia;

(iii) não teria sido possível confirmar ou rejeitar a informação fornecida por BERNARDO LUSTOSA de que o prejuízo da CLEAR SALE no último trimestre de 2021 registrado nas DF21 teria sido cerca de 25% superior ao da versão do documento que ele teria tido acesso em 18.03.2022;

(iv) a fim de verificar a atipicidade dos negócios realizados pelo PROPONENTE, foi levantado o histórico de negociação nos últimos 5 anos, podendo-se destacar:

(a) BERNARDO LUSTOSA negociaria, ao menos, desde 2017, e teria intensificado suas operações a partir de 13.03.2020, tendo operado com ações e opções de 34 emissores diferentes e alguns títulos na Central de Custódia e Liquidação Financeira de Títulos - CETIP;

(b) teria realizado poucas operações de *day-trade* juntamente com *swing trade*, sendo mais frequente somente *swing trade* e a manutenção de posições por prazos mais longos;

(c) antes das operações em 08 e 09.03.2022, já teria adquirido, em 28.09.2021, 13.000 ações CLSA3, e, em 20.10.2021, teria comprado mais 25.000 em sua conta em outra corretora;

(d) nos dois pregões seguintes à divulgação dos resultados do 4T21 e das DF21, teria comprado 102.000 e 48.000 ações CLSA3; e

(e) o valor da operação com papéis da CLSA3 estaria em acordo com outras operações realizadas pelo PROPONENTE, mas essas seriam as únicas operações com CSLA3 nos últimos 5 anos na B3.

(v) apesar da alegação de que as negociações em questão representavam variação da ordem de apenas 0,15% em relação à sua posição acionária na Companhia, de acordo com as informações disponíveis no Sistema de Acompanhamento de Mercado da CVM, somente estavam depositadas 13.000 ações CLSA3 na conta de uma Corretora, e 25.000 na conta de outra Corretora, imediatamente antes da compra do dia 08.03.2022^[3];

(vi) com relação à obtenção de ganho com as operações, o investigado teria evitado perdas com o papel, vendendo antes da queda da cotação registrada logo após divulgação dos resultados do 4T21 e das DF21;

(vii) o PROPONENTE teria comprado, em 20.10.2021, no mercado à vista, 25.000

ações CLSA3, ao preço médio de R\$19,24 por ação. Em 08.03.2022, teria adquirido, no mercado à vista, mais 60.900 ações CLSA3, ao preço médio de R\$ 7,60; e

(viii) caso BERNARDO LUSTOSA não tivesse efetuado a venda em 09.03.2022, teria um patrimônio de 85.900 ações CLSA3, ao preço médio de R\$6,41 por ação, resultando num total de R\$ 550.619,00, em 25.03.2022. Considerando, porém, que, em 09.03.2022, ele teria vendido as 85.000 ações CLSA3, ao preço médio de R\$ 8,24, totalizando R\$ 707.611,00, teria, em realidade, evitado uma perda de R\$ 156.992,00.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

10. Em 01.08.2022, após envio pela SMI de Ofício solicitando manifestação prévia, o PROPONENTE apresentou proposta de Termo de Compromisso, comprometendo-se a pagar à CVM o valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

11. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/21 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00066/2022/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM - apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76, os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo opinado pela **inexistência de óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso**, *“desde que haja a adequação da proposta no que concerne à suficiência da indenização, a qual deverá ser fixada em valor, no mínimo, superior ao benefício econômico obtido”*.

12. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE/CVM destacou que:

“No que toca ao requisito previsto no inciso I, registra-se o entendimento da CVM no sentido de que ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’.

Embora as apurações efetuadas se encontrem em fase embrionária, **não há indícios de continuidade infracional, exclusivamente com base nas informações constantes no Processo SEI nº 19957.004386/2022-71**, a impedir a celebração do termo proposto, **inclusive na consideração de que os ilícitos praticados se esgotariam na negociação de ações de emissão da Clear S.A., em 08 e 09.03.2022, de posse de informação relevante que somente veria a ser divulgada ao mercado por ocasião da publicação das Demonstrações Financeiras relativas ao exercício social findo em 31.12.2021, tornadas públicas em 24.03.2022**, 16 dias após a negociação - as quais continham informação acerca de prejuízo experimentado

pela Companhia, ocasionando recuo de 26,74% nos preços dos títulos CLSA3 no pregão seguinte à divulgação, conforme consignado no Ofício Interno nº 63/2022/CVM/SMI/GMA-1.

Relativamente ao preenchimento do segundo requisito, a princípio, a minuta estaria conforme o disposto no art. 82 da Resolução CVM n. 45/2021, haja vista que **não se mostra possível identificar, no caso concreto, a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a desautorizar a celebração do compromisso** mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

(...)

Dessa forma, via de regra, a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação das propostas formuladas estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso, inclusive com a possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da proposta, conforme previsto no art. art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021.

A existência de danos difusos, no entanto, mostra-se incontestável, contrariamente ao que afirma o proponente, **na medida em que a obtenção de lucro indevido seria apenas um dos efeitos nocivos causados ao mercado, notadamente o abalo na confiança dos investidores, dada a amplitude de escopo do princípio da transparência, violado pelo uso de informação privilegiada. Dessa forma, a indenização ao mercado de valores mobiliários como um todo é medida que se impõe.**

Pois bem, a minuta contempla pagamento de indenização à CVM, R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais). Nesse passo, **não se pode deixar de registrar que, de acordo com o Ofício Interno nº 63/2022/CVM/SMI/GMA-1, o prejuízo evitado com a negociação das ações em período vedado seria da ordem de R\$ 156.992,00** (cento e cinquenta e seis mil, novecentos e noventa e dois reais).

Dado o valor proposto, observa-se que, com fulcro no art. 83, § 4º, da Resolução CVM 45/20121, que o **Comitê de Termo de Compromisso tem negociado o pagamento de indenizações por danos difusos correspondentes ao triplo dos valores obtidos nos casos de insider trading**, conforme Parecer exarado nos autos do Processo Administrativo CVM Nº RJ 2015/6124.

Feitas tais considerações observa-se que a proposta indenizatória se encontra aquém dos parâmetros acima delineados (triplo dos valores)". (Grifado)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

13. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada em 25.10.2022^[4], ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, caput, da Resolução CVM nº 45/21 e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em situações que guardam certa similaridade com o presente caso, como em casos de infração ao art. 13, §1º, da Resolução CVM nº 44/21, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.002923/2017-81 (decisão do Colegiado de 05.04.2022, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2022/20220405_R1/20220405_D1942.html)^[5], 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 Resolução CVM nº 45/21, decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

14. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) o histórico do PROPONENTE^[6], que não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores (“PAS”) instaurados pela CVM; (iii) a fase em que se encontra o processo (fase pré-sancionadora), (iv) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017; (v) o possível enquadramento da conduta, em tese, no Grupo V do Anexo 63 da RCVM 45; e (vi) precedentes balizadores, como por exemplo, o PAS acima citado, o Comitê sugeriu o **aprimoramento da proposta apresentada com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 400.329,60** (quatrocentos mil, trezentos e vinte e nove reais e sessenta centavos), valor correspondente ao triplo da perda evitada, considerando também os demais fatores mencionados, **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA - desde 09.03.2022 até a data do efetivo pagamento.**

15. Em 31.10.2022, após receber o comunicado de negociação do CTC e dentro do prazo para apresentação de contraproposta, o PROPONENTE solicitou reunião com a Secretaria do Comitê de Termo de Compromisso (“SCTC”), *“para tratar da contraproposta apresentada”*. A reunião foi realizada no dia 03.11.2022.

16. Na referida reunião^[7], os representantes legais do PROPONENTE apresentaram sua divergência quanto à metodologia adotada pela SMI para o cálculo da perda evitada, base do valor proposto pelo CTC.

17. A Secretaria do CTC, por sua vez, (i) destacou que alguns argumentos utilizados pelos representantes legais do PROPONENTE na reunião se relacionavam a questões de mérito, que não estariam no escopo de análise do CTC; e (ii) lembrou que o processo está em fase pré sancionadora (PA), de forma que alguns questionamentos quanto ao cálculo da perda evitada com as operações poderiam ser melhor elucidados com o avançar das investigações.

18. Na oportunidade, foi sinalizado pela SCTC que a contraproposta deveria ser apresentada trazendo elementos objetivos para demonstrar o cálculo da perda evitada devida no entendimento do PROPONENTE.

19. Em 14.11.2022, o PROPONENTE apresentou contraproposta de Termo de Compromisso, na qual majorou o valor inicialmente proposto para R\$ 200.000,00. Na oportunidade, apresentou a base que, no seu entendimento, deveria ser utilizada para a precificação do ajuste.

20. Em reunião realizada em 22.11.2022^[8], ao analisar a contraproposta de Termo de Compromisso apresentada, e considerando, em especial, que (i) a SMI entendeu que o cálculo da perda evitada apresentado pela Área Técnica estava correto; e (ii) os precedentes apresentados pelo PROPONENTE para justificar outra forma de cálculo não se aplicavam ao caso concreto, o Comitê deliberou por REITERAR os

termos da negociação deliberados em 25.10.2022 pelos seus próprios e jurídicos fundamentos.

21. Tempestivamente, BERNARDO LUSTOSA manifestou sua concordância com os termos de ajuste propostos pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

22. O art. 86 da RCV 45 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^[9] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

23. 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 a prática de condutas semelhantes.

24. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida com o PROPONENTE, o Comitê, em deliberação ocorrida em 13.12.2022^[10], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 400.329,60** (quatrocentos mil, trezentos e vinte e nove reais e sessenta centavos), **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA - desde 09.03.2022 até a data do efetivo pagamento**, afigura-se conveniente e oportuno, e que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

DA CONCLUSÃO

25. Em razão do acima exposto, em deliberação ocorrida em 13.12.2022^[11], o Comitê de Termo de Compromisso decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **BERNARDO LUSTOSA**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira ("SAD") para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 19.01.2023.

[1] Art. 13. É vedada a utilização de informação relevante ainda não divulgada, por qualquer pessoa que a ela tenha tido acesso, com a finalidade de auferir vantagem, para si ou para outrem, mediante negociação de valores mobiliários.

§ 1º Para fins da caracterização do ilícito de que trata o caput, presume-se que:

(...)

[2] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato

resumido do que consta em Ofício Interno elaborado pela SMI.

[3] Não foi analisada pela SMI existência de posição acionária fora da Central Depositária da B3.

[4] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SSR, SNC, SPS e SEP.

[5] Trata-se de TC celebrado no âmbito de PAS instaurado pela Superintendência de Processos Sancionadores - SPS, visando à apuração de eventual utilização de informação privilegiada em negociação com ações ordinárias de companhia aberta, no período anterior à publicação de edital de oferta pública de aquisição de ações, tendo o ajuste sido firmado pelo valor correspondente ao triplo do lucro bruto auferido com as operações, em tese, irregulares.

[6] BERNARDO LUSTOSA não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito. Acesso em 19.01.2023).

[7] Participaram da reunião membros da Secretaria do CTC, e os advogados André Pitta, Marília Lopes e João Maion na qualidade de representantes do PROPONENTE.

[8] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SSR, SNC, SPS e SEP.

[9] Vide Nota Explicativa (N.E.) 6.

[10] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SSR, SPS e SEP e pelo membro substituto de SNC.

[11] Vide N.E. 10.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 24/01/2023, às 11:52, 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 24/01/2023, às 11:57, 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 24/01/2023, às 12:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 24/01/2023, às 13:07, 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 24/01/2023, às 15:59, 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://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1704106** e o código CRC **9F1A3065**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1704106** and the "Código CRC" **9F1A3065**.*
