



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010177/2022-67
SUMÁRIO

PROPONENTE:

**PUMA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO -
CRÉDITO PRIVADO**

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Negociação, em tese, com ações de emissão da Companhia em período em que isso não era permitido, em possível infração ao disposto no art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021^[1].

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais).

PARECER DA PFE/CVM:

SEM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010177/2022-67
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por PUMA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CRÉDITO PRIVADO (doravante denominado "**PUMA FIM**" ou "**FUNDO**"), na qualidade de investidor, **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador ("PAS")** pela Superintendência de Relações com Empresas ("SEP"), sendo que não existem outros investigados.

DA ORIGEM^[2]

2. O processo teve origem em autodenúncia realizada por PUMA FIM, informando que teria negociado valores mobiliários de emissão da Klabin S.A. ("Klabin" ou "Companhia") em período em que isso não era permitido.

DOS FATOS

3. O PUMA FIM é um fundo exclusivo, cujo único cotista é outro fundo exclusivo, condomínio fechado, cujo único cotista, por sua vez, é membro do Conselho de Administração ("CA") da Klabin.

4. Em virtude da emissão de debêntures objeto do Fato Relevante ("FR") divulgado pela Companhia em 17.06.2022, a sociedade que presta serviços de supervisão de investimentos ao FUNDO teria sido informada pela Klabin, por meio de mensagem eletrônica, a respeito do período em que as negociações com papéis da Companhia estaria proibida, o qual teria se encerrado em 15.07.2022.

5. Nesse sentido, uma vez encerrado o mencionado período, PUMA FIM teria realizado as seguintes aquisições: (a) 26.900 *Units* da Klabin, em 18.07.2022, pelo preço médio de R\$ 18,57; e (b) 21.500 *Units* da Klabin, em 19.07.2022, pelo preço médio de R\$ 18,55.

6. No entanto, devido à divulgação de resultados da Companhia, as negociações com seus papéis não estariam permitidas no período de 12 a 26.07.2022.

7. Conforme informado em sua autodenúncia, PUMA FIM teria negociado nesse período em que as negociações não estariam permitidas, por ter a mensagem eletrônica enviada pela prestadora de serviços de supervisão de investimentos alertando sobre o período de proibição sido bloqueada e desviada para uma caixa de "quarentena", de modo que não teria sido entregue aos seus destinatários.

8. Nesse contexto, o PROPONENTE aduziu que as aquisições objeto da autodenúncia teriam representado volume pouco significativo em comparação à posição já detida pelo FUNDO.

9. Adicionalmente, PUMA FIM relatou que, diante do ocorrido, teria adotado medidas junto aos responsáveis pelo servidor de mensagens eletrônicas (bloqueio e quarentena de mensagens eletrônicas) e de revisão de controles internos (relativo à sincronização com calendários de eventos da Companhia), a fim de evitar nova ocorrência.

10. Além disso, o PROPONENTE comunicou a decisão de, espontaneamente, alienar, logo após o período de proibição de negociação, pelo valor total de R\$ 902.098,00, as ações adquiridas, e transferir à Companhia o valor do lucro auferido com as operações, no montante de R\$ 3.777,00.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. De acordo com a SEP:

(i) em 27.07.2022 foram divulgados os resultados referentes às Informações Trimestrais (ITR) da Klabin relativas ao 2º trimestre de 2022, de modo que, de acordo com o disposto no art. 14 da RCVM 44, teria se iniciado um período de 15 dias de proibição de negociação com as ações da Companhia a partir de 12.07.2022 até 26.07.2022;

(ii) o PROPONENTE teria realizado operações de aquisição de valores mobiliários de emissão da Klabin em 18.07.2022 e 19.07.2022 em período em que isso não

era permitido;

(iii) o PROPONENTE teria alienado, em 27.07.2022, as *Units* adquiridas no período em que as negociações desse ativo não eram permitidas, obtendo um benefício no valor de R\$ 3.777,00;

(iv) segundo a análise preliminar da SMI, as características das operações e a imediata comunicação à CVM ao perceber a irregularidade indicariam que o PROPONENTE teria agido sem dolo;

(v) ainda segundo a SMI, não haveria indícios fortes e significativos de conhecimento de informações privilegiadas para se caracterizar a prática de *insider trading* (art. 13 da RCVM 44); e

(vi) em relação ao envio de informações de que trata o art. 11 da RCVM 44, as negociações feitas pela PUMA FIM em julho/2022 constavam do Formulário Individual de Negociação de Administradores e Pessoas Ligadas apresentado pela Companhia em 08.08.2022, dentro, portanto, do prazo estabelecido pelo § 6º do mesmo artigo.

12. Diante do exposto, a Área Técnica concluiu que PUMA FIM negociou ações de emissão da Companhia em período de proibição de tal conduta, em inobservância ao disposto no art. 14 da RCVM 44.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

13. Em 07.12.2022, **PUMA FIM** apresentou proposta para celebração de TC, na qual propôs pagar à CVM o valor de **R\$ 40.000,00 (quarenta mil reais)**, a título de indenização referente aos danos difusos, em tese, causados na espécie.

14. Na oportunidade, o PROPONENTE aduziu que: (i) o valor proposto corresponderia a mais de dez vezes o lucro apurado na alienação, que teria sido integralmente doado à Companhia; (ii) teria havido a correção da falha operacional que permitiu a realização das operações; (iii) estaria presente boa-fé na apresentação de autodenúncia; e (iv) o PROPONENTE não teria histórico na CVM.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

15. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/21 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00004/2023/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**, *“exclusivamente no que diz respeito aos requisitos legais pertinentes, cabendo ao CTC avaliar a adequação da proposta no que concerne à suficiência da indenização”*.

16. 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 do art. 11 da Lei nº 6.385/76, anota-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'.

Tendo em vista que a apuração abrange negociações efetuadas com valores mobiliários de emissão da KLABIN S.A. **em momento perfeitamente delimitado** (período anterior à divulgação do ITR referente ao 2º trimestre de 2022, em 27.07.2022), **não se verificam, em princípio, consideradas apenas as informações constantes no processo administrativo, indícios de continuidade da conduta** reputada ilícita.

Relativamente ao requisito do inciso II do art. 11 da Lei nº 6.385/76, alusivo à necessidade de correção das irregularidades apontadas e à indenização dos prejuízos, **não se vislumbra, no caso concreto, prejuízos individualizados passíveis de indenização.** É evidente, contudo, a ocorrência de dano difuso ao mercado de valores mobiliários: a negociação de valores mobiliários no período vedado, em infração ao disposto no art. 14 da Resolução CVM n. 44/2021, abala a credibilidade e higidez do mercado de capitais. **Assim, o proponente se compromete a efetuar o pagamento do montante de R\$ 40.000,00** (quarenta mil reais) como contrapartida à celebração do termo de compromisso.

(...) **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. 83, §4º, da Resolução CVM 45/2021". **(Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

17. O Comitê de Termo de Compromisso ("CTC"), em reunião realizada em 14.02.2023^[3], 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, em tese, ao art. 14 da Resolução CVM nº 44/2021 ("RCVM 44"), como, por exemplo, no PA CVM 19957.004151/2021-07 (decisão do Colegiado de 19.10.2021, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2021/20211019_R1/20211019_D2343.html)^[4], 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.

18. 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^[5], que não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores ("PAS") instaurados pela CVM; (iii) negociações realizadas pelo Comitê em casos similares com opiniões do Órgão acolhidas pelo Colegiado da CVM, como o acima citado; (iv) a fase em que se encontra o processo (pré-sancionadora); (v) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/17 e da RCVM 44, e de existirem novos parâmetros balizadores para

negociação de solução consensual para esse tipo de conduta; e (vi) o enquadramento da infração, em tese, no Grupo I do Anexo A da RCVM 45, **o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais).**

19. Cabe esclarecer que o Comitê utilizou para o caso concreto um novo balizamento para infrações, em tese, decorrentes de negociações realizadas em período no qual não seriam permitidas, quando não vislumbrada hipótese de *insider trading*. O parâmetro utilizado anteriormente considerava infrações, em tese, relacionadas simultaneamente aos art. 13 e 14 da RCVM 44.

20. Tempestivamente, PUMA FIM manifestou sua concordância com a adequação da proposta.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

21. O art. 86 da RCVM 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^[6] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

22. 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.

23. Assim, e diante do êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 07.03.2023^[7], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 127.500,00 (cento e vinte e sete mil e quinhentos reais) para PUMA FIM**, 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

24. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 07.03.2023^[8], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **PUMA MASTER FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO - CRÉDITO PRIVADO**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira (“SAD”) para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 10.04.2023.

[1] Art. 14. No período de 15 (quinze) dias que anteceder a data da divulgação das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia, ressalvado o disposto no §2º do art. 16 e sem prejuízo do disposto no art. 13, a companhia, os acionistas controladores, diretores, membros do conselho de administração e do conselho fiscal ficam impedidos de efetuar qualquer negociação com os valores mobiliários de emissão da companhia, ou a eles referenciados, independentemente do conhecimento, por tais pessoas, do conteúdo das informações contábeis trimestrais e das demonstrações financeiras anuais da companhia.

[2] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta em Parecer Técnico elaborado pela SEP.

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

[4] Trata-se de TC celebrado previamente à citação, no âmbito de PA conduzido pela SMI, em caso de alienação de ações por comitentes realizada 12 (doze) dias antes da divulgação das ITRs, em descumprimento, em tese, do disposto no art. 13, §4º, da então vigente Instrução CVM nº 358/02 ("ICVM 358"). O TC foi firmado no montante de R\$ 300 mil, sendo R\$ 100 mil para cada um dos três Compromitentes. Os Compromitentes não apresentavam histórico na CVM.

[5] PUMA FIM não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: INQ e SSI da CVM. Último acesso em 04.04.2023)

[6] Vide Nota Explicativa (N.E.) nº 5.

[7] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SSR, SPS, SMI e SNC.

[8] Vide N.E. 7.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 13/04/2023, às 09:04, 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 13/04/2023, às 09:25, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andre Francisco Luiz de Alencar Passaro, Superintendente**, em 13/04/2023, às 09:26, 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 13/04/2023, às 09:52, 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 13/04/2023, às 12:18, 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 **1759292** e o código CRC **AEDFB576**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1759292** and the "Código CRC" **AEDFB576**.*