



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007607/2022-63

#### SUMÁRIO

**PROPONENTE:**

DOLPHIN CORP LLC.

**ACUSAÇÃO:**

Ofertar publicamente, a cidadãos residentes do Brasil, valores mobiliários sem ser integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários descrito no art. 15 da Lei nº 6.385/76<sup>[1]</sup> e sem obter o necessário registro ou dispensa de registro junto à CVM, em infração, em tese, ao art. 19, *caput* e § 1º, da Lei nº 6.385/76<sup>[2]</sup> c/c os arts. 2º e 4º da então aplicável Instrução CVM nº 400/03<sup>[3]</sup> (“ICVM 400”); e

Distribuir valores mobiliários e atuar na mediação de negociações de valores mobiliários sem ser integrante do sistema de distribuição, em infração, em tese, ao art. 16, I e III da Lei nº 6.385/76<sup>[4]</sup>.

**PROPOSTA:**

Pagar à CVM o valor de R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais), dividido em 4 (quatro) parcelas iguais, sendo a primeira parcela com vencimento por ocasião da assinatura do Termo de Compromisso, e o saldo dividido em três parcelas mensais, corrigidas pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA a partir da data de vencimento da primeira parcela.

**PARECER DA PFE:**

**SEM ÓBICE**

**PARECER DO COMITÊ:**

**ACEITAÇÃO**

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007607/2022-63

#### PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por DOLPHIN CORP LLC. (doravante denominada “DOLPHIN”), na qualidade de corretora estrangeira, no âmbito de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) conduzido pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), no qual não constam outros acusados.

## **DA ORIGEM**<sup>[5]</sup>

2. O processo teve origem em análise de denúncias e consultas, protocoladas no Serviço de Atendimento ao Cidadão (“SAC”) da CVM, sobre a atuação da corretora estrangeira que utilizava determinada plataforma de negociação (doravante denominada “BINOMO”) no mercado de valores mobiliários.

## **DOS FATOS**

3. Em 24.05.2019, R.D.L. protocolou reclamação no SAC relatando problemas no saque de recursos investidos no mercado *Forex* (*Foreign Exchange*) por intermédio da BINOMO. Após análise inicial feita pela Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores (“SOI”), a demanda foi encaminhada para análise da SMI.

4. No âmbito das apurações iniciais realizadas pela SOI, foi constatado:

a. a existência da página na rede mundial de computadores <https://binomo.com/br>, elaborada em língua portuguesa, que apresentava a corretora estrangeira como sendo uma “plataforma de negociações inovadora” e mencionava (i) prêmios que ela teria recebido, (ii) depoimentos de clientes satisfeitos, (iii) uma nota apresentada como sendo de uma revista de negócios e economia mundialmente conceituada com menção à possibilidade de rendimentos de até 70% e (iv) oferta de suporte *on-line* e treinamento grátis;

b. o seguinte aviso, disponível em trecho de texto apresentado no rodapé da página <https://binomo.com/br>: “De acordo com a legislação atual e a posição das autoridades supervisoras, a Binomo e quaisquer de seus serviços não podem ser usados por residentes do Brasil. A Binomo não anuncia seus serviços no Brasil ou para usuários brasileiros. Qualquer visita à Binomo por residentes do Brasil é feita ao seu próprio risco e perigo, sob sua responsabilidade e com total conhecimento das limitações mencionadas acima.”; e

c. a existência de diversas reclamações sobre problemas para resgates de recursos investidos na BINOMO feitas em *site* específico na internet.

5. Em 29.06.2020, a SMI publicou *Stop Order* por meio do Ato Declaratório CVM nº 17.942, alertando o público sobre a inexistência de autorização para a atuação da DOLPHIN no mercado brasileiro e determinando a cessação das condutas supostamente irregulares. A determinação da SMI considerou que:

a. restou evidenciada a existência de indícios de que a DOLPHIN, responsável pela plataforma BINOMO, efetuava captação de clientes residentes no Brasil para a realização de operações com valores mobiliários, em especial no denominado mercado *Forex* (*Foreign Exchange*), por diversos meios, incluindo a página <https://binomo.com/br>;

b. as operações realizadas no mercado *Forex* envolvem negociações com pares de moedas estrangeiras, revelando a existência de instrumentos financeiros por meio dos quais são transacionadas taxas de câmbio; e

c. as características acima referidas amoldam-se à definição de contrato derivativo e, por conseguinte, ao conceito legal de valor mobiliário, conforme disposto no inciso VIII do art. 2º da Lei nº 6.385/76<sup>[6]</sup>.

6. Adicionalmente, os seguintes expedientes relacionados à atuação da BINOMO foram recebidos pela CVM antes e depois da publicação da *Stop Order* pela SMI:

a. reclamação de M.D.C.D. feita em 04.02.2020 informando que (i) conheceu a BINOMO por meio de propagandas e fez aporte de recursos e que (ii) de início não houve problemas, mas, assim que os seus ganhos se avolumaram, a

corretora estrangeira começou a bloquear sua conta e a cancelar seus saques;

b. denúncia de G.O.M. feita em 05.02.2020, alegando que a BINOMO fazia, por meio de canal do YouTube, publicidade em desacordo com a legislação brasileira;

c. reclamação de H.G.O.S.C. feita em 09.06.2020, alegando que encaminhou R\$400,00 (quatrocentos reais) para investir na plataforma da BINOMO, mas que o valor não havia sido creditado na sua conta junto à corretora estrangeira mesmo após o envio do comprovante;

d. comunicado da BSM Supervisão de Mercados, enviado em 02.07.2021, informando sobre (i) uma solicitação, feita com base no Mecanismo de Ressarcimento de Prejuízos (MRP), de ressarcimento de valores que teriam sido encaminhados para uma empresa, via Pix, com a finalidade de aporte em conta da BINOMO; e (ii) o indeferimento e arquivamento da solicitação, considerando que não se tratava de pessoa autorizada a operar na B3 S.A.; e

e. reclamação feita por E.B.O. em 22.11.2021, informando que efetuou depósito de R\$400,00 (quatrocentos reais) para investimento na BINOMO e recebeu um bônus automático de R\$220,00 (duzentos e vinte reais), mas a corretora estrangeira estaria exigindo movimentação superior a R\$7.000,00 (sete mil reais) para permitir o resgate de qualquer valor.

7. Em setembro de 2021, a SMI constatou a existência de documentos e informações nas páginas e perfis de rede sociais da BINOMO que indicavam a continuidade da oferta pública dos serviços de intermediação da corretora estrangeira para cidadãos residentes no Brasil. Tal conduta persistia em julho de 2022, quando a SMI elaborou a peça acusatória, destacando o seguinte sobre a página da BINOMO:

a. era acessível a partir do Brasil, sem qualquer restrição;

b. não apresentava mais o aviso no rodapé sobre a inexistência de autorização para a atuação da BINOMO no Brasil;

c. apresentava o português do Brasil entre as opções de idioma;

d. apesar de apresentar uma extensa lista de países onde não prestaria seus serviços, não mencionava restrição a clientes no Brasil no documento “Termos de acordo”;

e. mencionava, no documento “Termos de acordo”, taxas específicas a clientes oriundos do Brasil;

f. informava sobre ação publicitária, especificamente válida para clientes residentes no Brasil, com sorteio de aparelhos telefônicos;

g. para efetuar abertura de uma conta, bastava cadastrar um endereço de e-mail e uma senha;

h. após a criação da conta, eram apresentadas informações sobre como fazer as negociações;

i. os ativos negociados tinham seu valor baseado em moedas estrangeiras ou virtuais, ações e commodities;

j. a forma de negociação consistia em prever o movimento do preço do ativo (subida ou descida); e

k. eram apresentadas diversas opções para aporte de recursos para negociação como pix, boleto, transferência feita por aplicativos ou bancos atuantes no Brasil e possibilidade de pagamento em lotéricas.

8. Adicionalmente, a SMI detectou a existência de uma segunda página na rede mundial de computadores, a <https://binpartner.com/br>, contendo informação direcionada ao público residente no Brasil, em língua portuguesa, sobre como participar do “programa de afiliados” da BINOMO. Em relação ao conteúdo dessa página, a SMI fez os seguintes destaques:

- a. o objetivo do programa de afiliados estava descrito da seguinte forma: *“Este é o programa de afiliados da plataforma de trade online Binomo. Você pode atrair traders para nossa plataforma e receber uma comissão pelas atividades dos mesmos”*;
- b. o contrato disponibilizado na página informava que a remuneração seria baseada em vários aspectos relacionados à indicação de clientes, incluindo pagamentos cujo fator gerador seria a inscrição de novo cliente, o seu primeiro depósito e um percentual de 5 a 12% dos seus ganhos mensais;
- c. havia menção a várias formas pelas quais os “afiliados” da BINOMO poderiam divulgar a corretora<sup>[7]</sup> e a várias campanhas que teriam sido feitas com foco específico na divulgação no Brasil; e
- d. da mesma forma que no contrato firmado com os clientes, os termos do programa de afiliados excluía da base de cálculo dos benefícios dos parceiros os clientes provenientes de uma lista de países e o Brasil não estava mencionado nessa lista.

9. Apesar de ter sido instada a se manifestar sobre as irregularidades, a DOLPHIN não apresentou qualquer manifestação.

#### **DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

10. Em relação à conduta da DOLPHIN e à legislação vigente, a SMI fez as seguintes considerações:

- a. as evidências colhidas no decorrer da investigação deixam claro que a DOLPHIN atuou de forma irregular ao oferecer seus serviços publicamente a investidores residentes no Brasil;
- b. a página <https://binomo.com/br> continuou apresentando oferta pública dos serviços prestados pela DOLPHIN para o público residente no Brasil mesmo após a publicação do Ato Declaratório CVM nº 17.942 e a solicitação para apresentação da manifestação prévia;
- c. conforme disposto na Lei nº 6.385/76:
  - i. é vedada a emissão pública de valores mobiliários sem prévio registro na CVM<sup>[8]</sup>;
  - ii. a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários são atos de distribuição<sup>[9]</sup>;
  - iii. a utilização de meios destinados ao público caracteriza a emissão pública<sup>[10]</sup>; e
  - iv. a oferta pública de valores mobiliários só pode ser colocada no mercado por meio de instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários descrito no art. 15 da mesma lei<sup>[11]</sup>;
- d. de maneira semelhante, a então vigente ICVM 400 também tratava sobre obrigatoriedade do registro prévio da oferta pública de valores mobiliários destinada ao público residente no Brasil<sup>[12]</sup> e sobre os atos de distribuição pública<sup>[13]</sup>;

e. na visão da CVM, conforme disposto no Parecer de Orientação CVM nº 32, as ofertas feitas por meio de páginas na internet são consideradas, via de regra, públicas, dado que qualquer pessoa com acesso à rede pode tomar conhecimento de seu conteúdo; e

f. à luz dos esclarecimentos complementares exarados no Parecer de Orientação CVM nº 33, a descaracterização dessa publicidade depende da adoção de cuidados específicos – os quais não se encontram presentes na atuação da DOLPHIN.

11. Em relação ao produto oferecido e à publicidade da oferta, a SMI concluiu que as evidências colhidas demonstram que a DOLPHIN ofertou valores mobiliários ao público residente no Brasil, sem deter autorização desta Comissão, ao arrepio do disposto no art. 19, *caput* e §1º, da Lei nº 6.385/76, destacando que:

a. a seção de ativos da página da DOLPHIN deixa claro que os instrumentos oferecidos têm seu valor associado a diversos ativos, incluindo valores mobiliários;

b. trata-se claramente de oferta de derivativos, valores mobiliários à luz da definição legal do art. 2º da Lei nº 6.385/76<sup>[14]</sup>, emitidos pela DOLPHIN e distribuídos publicamente sem registro na CVM;

c. tal percepção é reforçada pela descrição da mecânica de negociação existente no contrato da DOLPHIN:

*“2.25. Mecânica de Negociação – instrumentos financeiros derivados de Ativos fornecidos pela Empresa na Plataforma de Negociação, cujo uso não resulta na aquisição real do Ativo”;*

d. a oferta é pública, pois a página da BINOMO é acessível a partir do Brasil e não traz mais sequer o *disclaimer* que existia inicialmente mencionando não se tratar de oferta voltada ao público residente no país; e

e. além disso, foram obtidas evidências de que a corretora atua proativamente para captação de investidores residentes no Brasil, inclusive fazendo atividade promocional específica para esses investidores.

12. Em relação à atuação irregular como intermediário de valores mobiliários, a SMI apresentou as seguintes considerações:

a. conforme já mencionado, a atividade da DOLPHIN se amolda a oferta pública de valores mobiliários e a colocação de uma oferta pública de valores mobiliários para investidores residentes no Brasil só pode ser feita por instituições integrantes do sistema de distribuição de valores mobiliários definido no art. 15 da Lei nº 6.385/76;

b. considerando que a distribuição dos valores mobiliários emitidos pela DOLPHIN foi conduzida pela própria empresa, fica caracterizada também a sua atuação irregular como intermediário de valores mobiliários, em infração ao disposto no art. 16, I, da Lei nº 6.385/76;

c. vale repisar que essa atuação incluía a captação de investidores de forma indiscriminada pela internet, por meio da página da BINOMO;

d. apesar da ligação entre as duas condutas irregulares – oferta pública e intermediação – trata-se de irregularidades distintas, que decorrem de núcleos de obrigação distintos<sup>[15]</sup>;

e. as evidências coligidas demonstram claramente que a DOLPHIN desenvolvia atividades privativas de intermediários de forma profissional e organizada, em

desobediência ao art. 16, III, da Lei nº 6.385/76;

f. a esse respeito, vale destacar que o contrato disponibilizado na página da DOLPHIN descrevia a atuação dela como receptora e executora de ordens de negociação de valores mobiliários:

*“Dolphin Corp LLC (...) fornece a um indivíduo (doravante - o Cliente) acesso ao site binomo.com (doravante - o Site) e ao aplicativo móvel Binomo (doravante - o Aplicativo Móvel) para fins de conclusão de operações de negociação pelo Cliente usando instrumentos financeiros fornecidos pela Empresa;”*

g. adicionalmente, as reclamações recebidas pela CVM mostram que, efetivamente, a DOLPHIN recebeu recursos para crédito nas contas desses reclamantes e acatou ordens de negociação de valores mobiliários em nome deles;

h. essa atuação concreta demonstra que a DOLPHIN, além de ofertar publicamente aos cidadãos residentes no Brasil o serviço de intermediação de valores mobiliários sem ser habilitada, por não ter qualquer autorização desta Comissão, efetivamente vem atuando como tal; e

i. a conduta irregular que é objeto de análise aparenta possuir contornos ainda mais gravosos para alguns investidores específicos, os quais relataram à CVM situações envolvendo restrições de saque e bloqueio de recursos aportados por parte da DOLPHIN.

## **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

13. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização da DOLPHIN por:

a. ofertar publicamente, a cidadãos residentes do Brasil, valores mobiliários sem ser integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários descrito no art. 15 da Lei nº 6.385/76 e sem obter o necessário registro ou dispensa de registro junto à CVM, em infração ao art. 19, *caput* e § 1º, da Lei nº 6.385/76 c/c os arts. 2º e 4º da então aplicável ICVM 400; e

b. distribuir valores mobiliários e atuar na mediação de negociações de valores mobiliários sem ser integrante do sistema de distribuição, em infração, em tese, ao art. 16, I e III da Lei nº 6.385/76.

## **DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

14. Em 22.03.2023, após citação no âmbito do PAS, a DOLPHIN apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso, oferecendo pagar à CVM o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), em parcela única, para o encerramento antecipado do caso.

15. Em sua manifestação, a PROPONENTE afirma que nunca foi condenada anteriormente por um regulador de valores mobiliários em processos administrativos ou judiciais e que adotou as seguintes medidas para atendimento do requisito de cessação da prática considerada irregular:

a. inclusão de um *disclaimer* na página inicial do site da BINOMO (“<https://binomo.com/pt-pt>”) declarando expressamente que a plataforma não está autorizada a operar no Brasil e que os seus produtos não são oferecidos a indivíduos residentes no Brasil;

b. inclusão do mesmo aviso acima de forma clara na página principal do site (após o *login*), como uma mensagem *pop-up*, exigindo que o usuário clique para remover a mensagem, confirmando, portanto, o seu conhecimento expresso do

*disclaimer;*

c. inclusão de um aviso semelhante em todas as versões do aplicativo móvel da plataforma BINOMO;

d. alteração dos termos e condições da plataforma, a fim de (i) listar expressamente o Brasil como um país no qual a BINOMO não oferece os seus produtos; e (ii) acrescentar expressamente o mesmo aviso acima mencionado;

e. remoção de quaisquer referências à bandeira brasileira e quaisquer palavras fazendo referência a "Brasil" e "BR" de todos os sites, aplicativos, redes sociais etc.;

f. remoção do "português brasileiro" como opção de idioma em todos os sites, aplicativos, redes sociais etc.;

g. exclusão do antigo domínio <https://binomo.com/br-br>;

h. inclusão de um aviso na página inicial do programa global de afiliados da BINOMO (<https://binpartner.com/pt>) informando que a plataforma não está autorizada a operar no Brasil e que nenhum participante do programa poderá oferecer produtos da BINOMO no Brasil ou para indivíduos residentes no Brasil;

i. alteração dos termos e condições do programa global de afiliados da BINOMO, a fim de informar expressamente influenciadores, blogueiros e outras pessoas afiliadas que os produtos da BINOMO não podem ser oferecidos no Brasil e que eles não podem promover os produtos da BINOMO no Brasil, tampouco indicar a plataforma a indivíduos residentes no Brasil; e

j. encerramento de quaisquer atividades de marketing que possam, de qualquer forma, potencialmente atingir indivíduos brasileiros, incluindo parcerias com blogueiros, influenciadores digitais e programas especiais de marketing.

16. Adicionalmente, com o intuito de demonstrar que o requisito da correção das irregularidades foi atendido, a PROPONENTE apresentou todos os registros pertencentes aos indivíduos que submeteram reclamações à CVM, mostrando que conta com um forte sistema de suporte ao cliente, empenhado em resolver quaisquer problemas que seus usuários possam enfrentar e que nenhum usuário sofreu danos que seriam passíveis de indenização.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA ("PFE-CVM")**

17. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCVM 45")<sup>[16]</sup>, e conforme PARECER n. 00088/2023/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso apresentada e opinou pela inexistência de óbice legal.

18. Em relação ao requisito constante do inciso I, do § 5º, do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (cessação da prática), a PFE/CVM considerou que:

"A r. SMI, em seu ofício, concluiu pela cessação da conduta apontada como irregular, nos seguintes termos:

'3. Recapitulando os esclarecimentos trazidos pelos Pareceres de Orientação CVM 32 e 33, no entendimento da CVM, as ofertas de valores mobiliários e de serviços de intermediação de valores mobiliários feitas por intermédio da internet são caracterizadas, via de regra, como públicas. Ainda de acordo com os Pareceres, no entanto, é possível descaracterizar essa publicidade com a adoção de determinadas medidas preventivas.

Entre as medidas que podem ser adotadas com tal finalidade, o Parecer 32 menciona a 'existência de indicação direta ou indireta, mas suficientemente clara, de que a página não foi criada para o público em geral'. De forma similar, o Parecer 33 recomenda, a fim de se descaracterizar a distribuição de valores mobiliários como pública, a prestação de informações claras sobre os locais para onde a oferta se destina, a indicação clara de que ela não se destina a residentes no Brasil e a inexistência de texto cuja finalidade seja atrair pessoas residentes no Brasil.

4 . Entendo que as medidas adotadas pela Acusada servem, à luz dos Pareceres citados, para descaracterizar a publicidade da oferta dos serviços oferecidos pela Acusada pela internet, pois a pessoa que acessa a sua página encontra a informação, clara, de que não se trata de oferta voltada ao público brasileiro. Além disso, os termos formais do acordo que a Acusada disponibiliza deixam claro que ela não atende cidadãos residentes no Brasil. Assim, **considero que cabe concordar que a prática irregular identificada cessou.**” (Grifado pela PFE-CVM)

19. Em relação ao requisito constante do inciso II, do § 5º, do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (correção das irregularidades), a PFE/CVM considerou que:

“Em relação à correção da irregularidade, a r. SMI explica que:

‘7. A Acusada apresentou em sua proposta um relato detalhado do desfecho de cada uma das reclamações recebidas pela CVM, argumentando que nenhum deles sofreu danos passíveis de indenização. Assim, cabe avaliar esses casos um a um.

7.1. O cidadão R.D.L. (...) reclamou de dificuldades no saque de valores depositados junto à Acusada. Em anexo à sua própria reclamação há e-mail (...) que lhe teria sido encaminhado pela Acusada com orientações sobre a forma como seria possível viabilizar o saque pretendido. Assim, não se percebe, pela análise da reclamação, a existência de prejuízo claramente identificável. Além disso, a Acusada informa que os problemas que o reclamante estava encontrando foram, ao final, sanados e ele resgatou um valor superior ao que aportou.

7.2. O cidadão M.D.C.D. (...) também não trouxe em sua reclamação maiores detalhes sobre os prejuízos que teria sofrido limitando-se a afirmar que, após "ganhar um bom valor", teria passado a ter problemas para efetuar resgates. Da mesma forma que no primeiro caso, a Acusada informou que os problemas que o reclamante enfrentava foram sanados e ele retirou um valor superior ao que depositou.

7.3. G.O.M. (...) apenas denunciou à CVM a conduta da

Acusada, sem relatar prejuízos que teria sofrido. A proposta de celebração de termo de compromisso informa que a Acusada não o localizou na sua base de clientes.

7.4. Em sua reclamação, H.C.O.S.C. (...) informou ter feito um depósito de R\$ 400,00 (quatrocentos reais), que nunca teria sido creditado em sua conta. Como comprovação, ele encaminhou um comprovante do depósito, onde é possível ler apenas parte das informações (...). A respeito desta reclamação, a Acusada confirmou que o depósito que o reclamante informa ter feito não foi creditado na sua conta, mas afirma que esse problema não teria decorrido de nenhuma falha dela. Vale destacar que além da impossibilidade de se comprovar o que o reclamante alega, não parece haver nexos causal entre a oferta pública feita pela Acusada e o suposto prejuízo. Afinal, pelos elementos trazidos aos autos caberia inferir que esse prejuízo teria decorrido ou de uma falha por parte do próprio reclamante, como alega a Acusada, ou de uma falha da Acusada que não se confundiria com a conduta que dá fulcro à acusação.

7.5. Por fim, E.B.O. (...) informa ter depositado R\$400,00 (quatrocentos reais), recebendo, na sequência, bônus de R\$220,00 (duzentos e vinte reais). No entanto, por causa do bônus mencionado, ele precisaria fazer movimentações superiores a R\$7.000,00 (sete mil reais) antes de fazer resgates. A respeito dessa reclamação, a Acusada informou que o reclamante havia concordado com as regras estipuladas para a concessão do bônus, que restringiam as possibilidades de saque. Ainda assim, ela teria decidido permitir que ele sacasse o valor disponível na conta, deduzido do bônus, mas ele não teria aceitado essa solução e deixou de usar a conta.

8. Pelo que se verifica das reclamações, não parece existir, em nenhum dos casos, uma comprovação razoável dos montantes dos prejuízos nem da que forma como eles decorreriam das ações da Acusada. Além disso, a Acusada afirma que alguns desses reclamantes obtiveram, ao final e ao cabo, resultados positivos.

9. Diante do exposto, concluo:

(...)

9.2 que não estão identificados nos autos prejuízos decorrentes da conduta em que se baseia a acusação que deveriam ser indenizados para possibilitar a celebração de termo de compromisso'. (Sublinhou-se)

**No que concerne ao abalo à integridade, transparência e confiabilidade do mercado de capitais, salienta-se que os valores reparatórios a**

**serem fixados pela Autarquia devem servir para, efetivamente, desestimular a prática de ilícito. Ou seja, cumprir o caráter pedagógico e preventivo da ação sancionadora da CVM.” (Grifado)**

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

20. Em reunião realizada em 31.10.2023, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada e, tendo em vista, (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, caput, da RCVM 45<sup>[17]</sup> e (b) a existência de julgamento relacionado ao tema, conforme se pode verificar no PAS 19957.000238/2019-82 (julgado pelo Colegiado em 08.12.2020, disponível em <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-aplica-multa-total-de-r-12-milhoes-para-unick-seus-socios-e-diretor-juridico-por-emissao-e-distribuicao-publicas-de-valores-mobiliarios-sem-autorizacao-da-autarquia-d3144d7943eb4261aa12d69d53127664><sup>[18]</sup>), entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela e, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45<sup>[19]</sup>, decidiu<sup>[20]</sup> negociar as condições da proposta apresentada.

21. Assim, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando, em especial (a) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (b) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/17 e de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual para esse tipo de conduta; (c) a fase em que se encontra o processo; (d) que as irregularidades, em tese, se enquadram no Grupo V do Anexo A da RCVM 45; (e) a continuidade das condutas consideradas irregulares após a emissão do Ato Declaratório CVM nº 17.942 publicado em 26.06.2020 e (f) o histórico do PROPONENTE<sup>[21]</sup>, que não figura como acusado em processos administrativos sancionadores insaturados pela CVM, **o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada com a assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no valor de R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais).**

22. Em 17.11.2023, **o PROPONENTE apresentou contraproposta oferecendo pagar o valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)**, alegando, em resumo, que:

- a. os bons antecedentes, a regularização da suposta infração e a boa-fé dos acusados são atenuantes previstos na RCVM 45 e deveriam ser considerados para redução do valor proposto;
- b. se o CTC aplicasse 20% de redução para cada um desses aspectos a proposta de 2,4 milhões cairia para R\$ 1 milhão;
- c. tem interesse em cooperar com o regulador e em atuar em estrito cumprimento à legislação aplicável; e
- d. as reclamações enviadas à CVM envolveram casos cujo valor total envolvido não ultrapassou mil reais e todos os casos foram devidamente endereçados, o que seria indicativo da baixa gravidade das supostas condutas irregulares.

23. Em reunião realizada em 12.12.2023, **o Comitê**, ao analisar a contraproposta apresentada e, considerando que os critérios balizadores da precificação haviam sido adequadamente considerados pelo Órgão quando da abertura da negociação e formulação da sugestão de aprimoramento da proposta inicialmente apresentada pelo PROPONENTE, **decidiu REITERAR, por seus próprios e jurídicos fundamentos, os termos da decisão deliberada em 31.12.2023.**

24. Em 28.12.2023, **o PROPONENTE apresentou manifestação concordando**

com o valor de R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais) inicialmente proposto pelo Comitê e solicitou que o pagamento fosse dividido em 4 (quatro) parcelas iguais, sendo a primeira parcela com vencimento por ocasião da assinatura do Termo de Compromisso, e o saldo dividido em três parcelas mensais, corrigidas pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA a partir da data de vencimento da primeira parcela.

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

25. O art. 86 da RCVM 45<sup>[22]</sup> 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, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

26. 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.

27. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 09.01.2024, entendeu<sup>[23]</sup> que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso com a **assunção de obrigação pecuniária junto à CVM no valor de R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais) a ser pago em 4 (quatro) parcelas iguais, sendo a primeira parcela com vencimento por ocasião da assinatura do Termo de Compromisso, e o saldo dividido em três parcelas mensais, corrigidas pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA a partir da data de vencimento da primeira parcela** afigura-se conveniente e oportuno, sendo a contrapartida 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 n.º 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

### **DA CONCLUSÃO**

28. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 09.01.2024, decidiu<sup>[24]</sup> opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por DOLPHIN CORP LLC., sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

*Parecer Técnico finalizado em 19.01.2024.*

---

[1] Art. 15. O sistema de distribuição de valores mobiliários compreende: I - as instituições financeiras e demais sociedades que tenham por objeto distribuir emissão de valores mobiliários: a) como agentes da companhia emissora; b) por conta própria, subscrevendo ou comprando a emissão para a colocar no mercado; II - as sociedades que tenham por objeto a compra de valores mobiliários em circulação no mercado, para os revender por conta própria; III - as sociedades e os

assessores de investimentos que exerçam atividades de mediação na negociação de valores mobiliários em bolsas de valores ou no mercado de balcão; IV - as bolsas de valores; V - entidades de mercado de balcão organizado; VI - as corretoras de mercadorias, os operadores especiais e as Bolsas de Mercadorias e Futuros; e VII - as entidades de compensação e liquidação de operações com valores mobiliários.

[2] Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

§ 1º - São atos de distribuição, sujeitos à norma deste artigo, a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, quando os praticarem a companhia emissora, seus fundadores ou as pessoas a ela equiparadas.

[3] Art. 2º Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM, nos termos desta Instrução.

Art. 4º Considerando as características da oferta pública de distribuição de valores mobiliários, a CVM poderá, a seu critério e sempre observados o interesse público, a adequada informação e a proteção ao investidor, dispensar o registro ou alguns dos requisitos, inclusive divulgações, prazos e procedimentos previstos nesta Instrução.

[4] Art. 16. Depende de prévia autorização da Comissão de Valores Mobiliários o exercício das seguintes atividades: I - distribuição de emissão no mercado (Art. 15, I); (...) III - mediação ou corretagem de operações com valores mobiliários;

[5] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado "Da Responsabilização" correspondem a um resumo do que consta na peça acusatória do caso.

[6] Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: (...) VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes.

[7] *"Onde e como eu posso fazer propaganda?"*

*Você pode engajar clientes através de inúmeras formas, tudo depende apenas de seu conhecimento, talentos e habilidades. Vamos olhar rapidamente as fontes principais de tráfego e, após, observar mais de perto cada uma:*

*Sites de tema específico*

*Publicidade contextual*

*Redes de publicidade*

*Redes sociais*

*Portais de vídeos*

*Fóruns*

*Ideias únicas"*

[8] Art. 19. Nenhuma emissão pública de valores mobiliários será distribuída no mercado sem prévio registro na Comissão.

[9] Art. 19, § 1º - São atos de distribuição, sujeitos à norma deste artigo, a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, quando os praticarem a companhia emissora, seus fundadores ou as pessoas a ela equiparadas.

[10] Art. 19, § 3º - Caracterizam a emissão pública: I - a utilização de listas ou

boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios destinados ao público; II - a procura de subscritores ou adquirentes para os títulos por meio de empregados, agentes ou corretores; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público, ou com a utilização dos serviços públicos de comunicação

[11] Art.19, § 4º- A emissão pública só poderá ser colocada no mercado através do sistema previsto no Art. 15, podendo a Comissão exigir a participação de instituição financeira.

[12] Art. 2º Toda oferta pública de distribuição de valores mobiliários nos mercados primário e secundário, no território brasileiro, dirigida a pessoas naturais, jurídicas, fundo ou universalidade de direitos, residentes, domiciliados ou constituídos no Brasil, deverá ser submetida previamente a registro na Comissão de Valores Mobiliários - CVM, nos termos desta Instrução.

[13] Art. 3º São atos de distribuição pública a venda, promessa de venda, oferta à venda ou subscrição, assim como a aceitação de pedido de venda ou subscrição de valores mobiliários, de que conste qualquer um dos seguintes elementos: I - a utilização de listas ou boletins de venda ou subscrição, folhetos, prospectos ou anúncios, destinados ao público, por qualquer meio ou forma; II - a procura, no todo ou em parte, de subscritores ou adquirentes indeterminados para os valores mobiliários, mesmo que realizada através de comunicações padronizadas endereçadas a destinatários individualmente identificados, por meio de empregados, representantes, agentes ou quaisquer pessoas naturais ou jurídicas, integrantes ou não do sistema de distribuição de valores mobiliários, ou, ainda, se em desconformidade com o previsto nesta Instrução, a consulta sobre a viabilidade da oferta ou a coleta de intenções de investimento junto a subscritores ou adquirentes indeterminados; III - a negociação feita em loja, escritório ou estabelecimento aberto ao público destinada, no todo ou em parte, a subscritores ou adquirentes indeterminados; ou IV - a utilização de publicidade, oral ou escrita, cartas, anúncios, avisos, especialmente através de meios de comunicação de massa ou eletrônicos (páginas ou documentos na rede mundial ou outras redes abertas de computadores e correio eletrônico), entendendo-se como tal qualquer forma de comunicação dirigida ao público em geral com o fim de promover, diretamente ou através de terceiros que atuem por conta do ofertante ou da emissora, a subscrição ou alienação de valores mobiliários.

[14] Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei: (...) VIII - outros contratos derivativos, independentemente dos ativos subjacentes.

[15] A responsabilização pelas duas condutas está em linha com o que se viu, por exemplo, PAS 19957.000238/2019-82. Julgado pelo Colegiado em 08.12.2020. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/cvm-aplica-multa-total-de-r-12-milhoes-para-unick-seus-socios-e-diretor-juridico-por-emissao-e-distribuicao-publicas-de-valores-mobiliarios-sem-autorizacao-da-autarquia-d3144d7943eb4261aa12d69d53127664>.

[16] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.

[17] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao

Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86. (...) Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado deve considerar, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

[18] No caso concreto, foram apuradas responsabilidades pela emissão e distribuição públicas de valores mobiliários, em infração ao que dispõem os artigos 16, I, e 19, caput, da Lei nº 6.385/76 e resultou na aplicação de multas de R\$ 1.500.000,00 (um milhão e quinhentos mil reais) para cada imputação.

[19] Art. 83, § 4º O Comitê de Termo de Compromisso, se entender conveniente, pode, antes da elaboração do seu parecer, negociar com o proponente as condições da proposta de termo de compromisso que lhe pareçam mais adequadas.

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

[21] DOLPHIN CORP LLC. não consta como acusado em processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 23.01.2024)

[22] Art. 86. Na deliberação da proposta, o Colegiado deve considerar, dentre outros elementos, a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados ou investigados ou a colaboração de boa-fé destes, e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

[23] Deliberado pelo membro titular da SNC e pelos membros substitutos de SGE, SEP, SPS e SSR.

[24] Ver Nota Explicativa (“NE”) 23.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 24/01/2024, às 18:44, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello, Superintendente Geral Substituto**, em 24/01/2024, às 21:33, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **John Yuh Ting, Superintendente Substituto**, em 25/01/2024, às 09:22, 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 25/01/2024, às 09:34, 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 25/01/2024, às 10:52, 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](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **1965746** e o código CRC **BA32352F**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://super.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **1965746** and the "Código CRC" **BA32352F**.*

---

---