

ELI LORIA

Doutor e Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP, Pós-graduado em Administração – Coppead/UFRJ, Bacharel em Administração Pública pela EBAP/FGV. Ex-Diretor da Comissão de Valores Mobiliários. Sócio de Loria e Kalansky Advogados.

DANIEL KALANSKY

Professor do Instituto de Ensino e Pesquisa – Insper. Doutor e Mestre em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da USP. Presidente do Instituto Brasileiro de Direito Empresarial – IBRADEMP. Sócio de Loria e Kalansky Advogados.

**PROCESSO SANCIONADOR E
MERCADO DE CAPITAIS VI
ESTUDO DE CASOS E TENDÊNCIAS
JULGAMENTOS DA CVM**

2020

Editora Quartier Latin do Brasil
São Paulo, 2021
quartierlatin@quartierlatin.art.br
www.quartierlatin.art.br

LORIA, ELI; KALANSKY, DANIEL

Processo Sancionador e Mercado de Capitais VI:

Estudo de Casos e Tendências; Julgamentos da CVM

São Paulo: Quartier Latin, 2021

ISBN 978-65-5575-113-0

1. Mercado de Capitais. 2. CVM. 3. Processo Sancionador. 4. Direito Societário.

I. Título

1216 146

Editor

Vinícius Vieira

Produção editorial

José Ubiratan Ferraz Bueno

Diagramação

Victor Guimarães

Revisão gramatical

Studio Quartier

Capa

Anderson dos Santos Pinto

EDITORA QUARTIER LATIN DO BRASIL

Rua General Flores, 508

Bom Retiro – São Paulo

CEP 01129-010

Telefone/*Whatsapp*: +55 11 9 9431 1922

Email: quartierlatin@globo.com

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS. Proibida a reprodução total ou parcial, por qualquer meio ou processo, especialmente por sistemas gráficos, microfilmicos, fotográficos, reprográficos, fonográficos, videográficos. Vedada a memorização e/ou a recuperação total ou parcial, bem como a inclusão de qualquer parte desta obra em qualquer sistema de processamento de dados. Essas proibições aplicam-se também às características gráficas da obra e à sua editoração. A violação dos direitos autorais é punível como crime (art. 184 e parágrafos do Código Penal), com pena de prisão e multa, busca e apreensão e indenizações diversas (arts. 101 a 110 da Lei 9.610, de 19.02.1998, Lei dos Direitos Autorais).

SUMÁRIO

Agradecimentos.....	11
---------------------	----

Introdução, 13

1. Assuntos Julgados em 2020	15
2. Origem dos Processos.....	18
3. Tempo para Julgamento	19
4. Divergência dos Votos	20
5. Principais Discussões Jurídicas	24
6. Penalidades Aplicadas.....	30
7. Termos de Compromisso	32
8. Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional	35

ESTUDO DOS CASOS, 39

I. *Insider trading*, 41

Caso A.R. – PAS CVM nº RJ2017/1858 (<i>insider</i> secundário).....	43
Caso Hering – PAS CVM nº 19957.005966/2016-38 (<i>insider</i> primário)....	51
Caso Qualicorp – PAS CVM nº SP2019/333 (<i>insider</i> primário e secundário).....	62

II. Criação de Condições Artificiais de Demanda, Oferta ou Preço, Manipulação de Preços, Operação Fraudulenta e Prática não Equitativa, 77

II.1. Manipulação de preços, 79

Caso A/F/M – PAS CVM nº 19957.003798/2017-27 (contratos futuros de milho)	81
Caso D.N.Z.C. – PAS CVM nº RJ2019/6757 (operações de mesmo comitente – OMC).....	88

II.2. Manipulação de preços (*layering*), 95

Caso L.E.M. – PAS CVM nº 19957.007543/2019-03.....	97
Caso R.N.P. – PAS CVM nº 19957.000592/2019-15	109
Caso R.A.P. – PAS CVM nº 19957.007809/2018-29.....	122
Caso Upright – PAS CVM nº 19957.005452/2016-82	135
Caso M.M. – PAS CVM nº RJ2018/3031.....	146
Caso E.N.A. – PAS CVM nº 19957.004091/2019-08	154

II.3. Manipulação de preços (*spoofing*), 161

Caso R.D.F.A. – PAS CVM nº RJ2019/7806.....	163
---	-----

II.4. Operação fraudulenta, 171

Caso ASM – PAS CVM nº 06/2007 (créditos hipotecários).....	173
Caso Petra – PAS CVM nº 04/2016 (<i>churning</i>)	196

II.5. Prática não equitativa, 207

Caso S.T.S.J. – PAS CVM nº 07/2015 (operações <i>day trade</i>)	209
Caso FAPA – PAS CVM nº 14/2010 (operações com seguro).....	219
Caso F.R.R. – PAS CVM nº SP2017/441 (contratos futuros de dólar)	269
Caso Agrenco – PAS CVM nº RJ2015/9195 (operações PIPE – <i>Private Investment in Public Equity</i>).....	276
Caso L.M. – PAS CVM nº 03/2015 (<i>front running</i>).....	287

III. Responsabilidade do Administrador e do Gestor de Fundo de Investimento, 305

Caso S.V.C.– PAS CVM nº 19957.000115/2019-41 (operações financeiras em desacordo com a política de investimento prevista no regulamento do Fundo).....	307
Caso Global Capital I – PAS CVM nº RJ2014/3161 (irregularidades em aquisições de CCBs)	314
Caso Global Capital II – PAS CVM nº 14/2013 (repasso de valores decorrentes da atividade de intermediação de negócios envolvendo CCBs)	335

IV. Administração Irregular de Carteira e Agente Autônomo de Investimentos, 349

Caso TBCS – PAS CVM nº 04/2015 (administração de carteira de valores mobiliários sem autorização prévia da CVM).....	351
Caso ARC – PAS CVM nº SP2017/630 (dever de diligência de agente autônomo)	359
Caso Camphedgex – PAS CVM nº 19957.010324/2017-31 (exercício da atividade de agente autônomo de investimento sem a prévia autorização da CVM)	365

V. Responsabilidade dos Administradores, 373

V.1. Deveres fiduciários, 375

Caso Forja Taurus II – PAS CVM nº RJ2016/7961 (contratos de mútuo com partes relacionadas).....	377
Caso Companhia Iguaçu – PAS CVM nº 08/2014 (fraude em controlada)	391
Caso Springer – PAS CVM nº RJ2017/5122 (contrato de consultoria com parte relacionada).....	403
Caso JBS – PAS CVM nº RJ2018/8378 (ato de liberalidade).....	414
Caso Usiminas – PAS CVM nº RJ2019/9652 (dever de guardar sigilo)	423
Caso Recrusul – PAS CVM nº RJ2016/7929 (não reconhecimento de créditos de administradores como transação entre partes relacionadas).....	429
Caso Petrobras I – PAS CVM nº 05/2016 (construção da Refinaria Abreu e Lima).....	445
Caso Petrobras II – PAS CVM nº 06/2016 (construção do Complexo Petroquímico do Rio de Janeiro).....	466

V.2. Divulgação de Informação sobre Aquisição e Alienação de Participação Acionária Relevante, 487

Caso Spritzer Consultoria – PAS CVM nº RJ2019/4246.....	489
---	-----

V.3. Irregularidades Contábeis, 495

Caso Forja Taurus I – PAS CVM nº RJ2014/13977 (operação de venda de controlada).....	497
Caso Fibam – PAS CVM nº RJ2016/6169 (proposta irregular de distribuição de dividendos).....	523
Caso Petrobras III – PAS CVM nº SP2017/294 (redução ao valor recuperável de ativos – <i>impairment</i>).....	530

V.4. Não Entrega de Informações Periódicas e Não Convocação de Assembleia Geral Ordinária, 549

Caso Manguinhos – PAS CVM nº RJ2019/3693	551
Caso Fio de Ouro – PAS CVM nº RJ2019/6858	556
Caso Brazal – PAS CVM nº RJ2018/1232	562
Caso Inncorp – PAS CVM nº RJ2019/3348	569

VI. Abuso do Poder de Controle, Abuso do Direito de Voto e Conflito de Interesses, 577

Caso CNP – PAS CVM nº RJ2019/2115 (usurpação de oportunidade comercial)	579
Caso GPC I – PAS CVM nº RJ2017/1158 (aprovação das próprias contas – usufruto de voto).....	591
Caso GPC II – PAS CVM nº RJ2018/2150 (aprovação das próprias contas – usufruto de voto).....	606
Caso IPREV/DF – PAS CVM nº RJ2019/9541 (abuso do direito de voto em eleição em separado).....	617
Caso Casan I – PAS CVM nº RJ2018/9022 (abuso do direito de voto em eleição em separado).....	626
Caso Casan II – PAS CVM nº RJ2019-5909 (impedimento de indicação para o cargo de conselheiro de administração na Lei das Estatais).....	638

VII. Oferta Pública, 643

Caso P.A.C. – PAS CVM nº RJ2016/8381 (árvore em pé).....	645
Caso Coinvalores – PAS CVM nº 19957.006104/2018-94 (oferta pública de ações com esforços restritos)	655
Caso G44 – PAS CVM nº RJ2018/5377 (mercado Forex e criptomoedas).....	660
Caso NQZ – PAS CVM nº 19957.010628/2019-61 (cotas de SCP com participação em franquias).....	668
Caso Paraná Clube – PAS CVM nº RJ2017/0038 (distribuição secundária de ações).....	674
Caso ICONIC – PAS CVM nº RJ2019/2333 (Initial Coin Offering – ICO)	681
Caso Unick – PAS CVM nº RJ2019/3052 (mercado Forex)	691
Caso RMX – PAS CVM nº RJ2018/325 (distribuição de ações).....	701

VIII. Distribuição pública – condo-hotel, 711

Caso HESA 100 – PAS CVM nº RJ2017/4920	713
Caso HESA 101 – PAS CVM nº RJ2018/7211	722
Caso MH Inn – PAS CVM nº 2018/5469	730

IX. Auditoria Independente, 737

Caso LBC – PAS CVM nº RJ2017/5579	739
Caso EY I – PAS CVM nº RJ2017/1334	748
Caso PwC – PAS CVM nº RJ2018/4441	766
Caso KPMG – PAS CVM nº RJ2017/3970.....	786
Caso EY II – PAS CVM nº RJ2019/9263.....	798