



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2016-421

PROCESSO CVM SEI 19957.007822/2016-16

SUMÁRIO

PROPONENTES:

- 1) BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A. (“RABOBANK”);
- 2) RIO PARTNERS B.V., sucessora de SÃO PAULO PARTNERS LLC;
- 3) GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA (“GUSTAVO COSTA”); e
- 4) PAULO DIEGO CETIN (“PAULO CETIN”).

ACUSAÇÃO:

Criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em violação ao disposto no item I^[1] c/c item II^[2], letra "a" da Instrução CVM nº 8/1979, consistente na realização de negócios diretos intencionais nos pregões de 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014.

PROPOSTAS:

pagar à CVM, em parcela única, os seguintes valores:

- 1) RABOBANK – R\$ 1.912.500,00 (um milhão, novecentos e doze mil e quinhentos reais), atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, até a data do seu efetivo pagamento, da seguinte forma: (i) R\$ 650.000,00 deverão ser atualizados a partir de 03.09.2013; (ii) R\$ 750.000,00 deverão ser atualizados a partir de 22.01.2014; e (iii) R\$ 512.500,00 deverão ser atualizados a partir de 27.02.2014;
- 2) RIO PARTNERS - R\$ 1.912.500,00 (um milhão, novecentos e doze mil e quinhentos reais), atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, até a data do seu efetivo pagamento, da seguinte forma: (i) R\$ 650.000,00 deverão ser atualizados a partir de 03.09.2013; (ii) R\$ 750.000,00 deverão ser atualizados a partir de 22.01.2014; e (iii) R\$ 512.500,00 deverão ser atualizados a partir de 27.02.2014;
- 3) GUSTAVO COSTA - R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais); e
- 4) PAULO CETIN - R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº SP2016-421**

PROCESSO CVM SEI 19957.007822/2016-16

RELATÓRIO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A. (doravante denominado “RABOBANK”), RIO PARTNERS B.V. (doravante denominado “RIO PARTNERS”), sucessora de SÃO PAULO PARTNERS LLC (doravante denominado “SPP”), GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA (doravante denominado “GUSTAVO COSTA”), na qualidade de administrador da SPP e do RABOBANK, e PAULO DIEGO CETIN (doravante denominado “PAULO CETIN”), na qualidade de pessoa autorizada a transmitir ordens para a SPP e para o RABOBANK, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, nos termos do artigo 7º, §3º, da Deliberação CVM nº 390/01.

DOS FATOS

2. O processo foi originado a partir de acusação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”), no âmbito do Processo Administrativo Disciplinar (“PAD”) nº 22/2014, que apurou a responsabilidade de E.T.C.U., há época preposto da B.L.D.T.V.M., pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em infração ao disposto nos incisos I e II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 8/79 (“ICVM 8”). O referido PAD foi encerrado em 20.05.2015, com a celebração de um Termo de Compromisso entre E.T.C.U. e a BSM, consistente no cumprimento de obrigação pecuniária no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais).

3. De acordo com a BSM, foram realizados negócios nos pregões de 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014, consistentes em 3 (três) conjuntos de operações de *day-trade*, decompostas em 6 (seis) operações diretas de compra e venda de contratos futuros de taxa de câmbio de reais por dólar comercial na BM&FBovespa, nas quais estiveram envolvidos os comitentes RABOBANK e SPP, posteriormente sucedida pela RIO PARTNERS, ambos pertencentes ao mesmo grupo econômico. As operações foram intermediadas pela B.L.D.T.V.M. tanto na ponta compradora quanto vendedora.

4. As operações realizadas nos 3 (três) pregões implicaram na transferência de R\$ 3.825.000,00 (três milhões, oitocentos e vinte e cinco mil reais) do RABOBANK para a SPP, sendo solicitadas por PAULO CETIN sob a forma de “*negócios diretos intencionais*”, modalidade conceituada como “*negócio no qual a mesma corretora se propõe a comprar e vender um mesmo ativo para clientes diversos, realizando apenas o registro da operação direta no sistema eletrônico de negociação*”.

5. Segundo a BSM, a opção pelo negócio direto intencional teve “*o objetivo de simular operações regulares de mercado de bolsa para dissimular sua real intenção de transferência de recursos entre os investidores como se fossem oriundas de mercados organizados*”. A inserção das informações nos sistemas da B.L.D.T.V.M. ocorreu por meio dos terminais CRV

(registrado como da operadora da B.L.D.T.V.M., C.R.S.C.) e FNA (registrado em nome do operador J.V.). De acordo com a BSM, não se demonstrou a participação das pessoas usuárias dos terminais no cometimento das irregularidades.

6. A estratégia utilizada nos 3 (três) pregões foi a mesma e buscou viabilizar a transferência de recursos entre os dois comitentes, onde, num primeiro momento, o operador executou um negócio direto intencional com lote expressivo a preço de mercado e, após um intervalo de tempo suficiente para o preço de mercado se mover (para cima ou para baixo), realizou um segundo negócio direto intencional, de lote igual ao do primeiro. Em seguida, o operador “alocou as pontas das duas operações” de forma a configurar *day-trades* com lucro para SPP e prejuízo para RABOBANK.

7. Os lotes negociados em 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014 foram, respectivamente, superiores a 99,88%, 99,3% e 99,86% de todas as operações realizadas naqueles dias com as mesmas séries de contratos de dólar futuro, a saber, DOLV13, DOLG14 e DOLH14, respectivamente.

8. Em resposta^[3] à CVM, RABOBANK prestou, em síntese, os seguintes esclarecimentos sobre as operações realizadas em próprio nome e da SPP:

(i) As operações foram realizadas em nome da carteira própria do Banco e do SPP;

(ii) A transmissão das ordens foi feita por PAULO CETIN, operador de mesa do Banco, mas o “*responsável pela decisão de investimento no banco, nas datas de pregões*” foi GUSTAVO COSTA, Diretor Executivo à época, o qual se reportava diretamente ao Diretor Presidente;

(iii) As posições de risco das duas entidades eram “*controladas pela casa matriz do Banco na Holanda, de forma consolidada entre o Banco e SPP*”, a qual definia os limites que podiam ser assumidos por ambas. As operações efetivadas “*estavam dentro desses limites*”;

(iv) Existe contrato de prestação de serviços formalizado entre as partes, onde o Banco presta serviços de estratégias de investimentos à SPP e recebe uma remuneração para isso;

(v) A SPP é uma empresa constituída sob as leis da Holanda e detida pelo mesmo acionista controlador indireto do RABOBANK, tendo autorizado PAULO CETIN (procuração), a emitir ordens em seu nome, enquanto que GUSTAVO COSTA era responsável pelas decisões de investimento da SPP no que se refere “*ao risco alocado ao Brasil*”;

(vi) Não existiam cópias de comunicações entre o RABOBANK e a SPP, em razão dos operadores do Banco serem autorizados a operar em nome da SPP por meio de procuração; e

(vii) A informação sobre a conclusão do PAD BSM nº 22/14 foi levada ao conhecimento do Banco durante o segundo semestre de 2015.

9. De acordo com a SMI, o comando e coordenação de estratégias de investimento entre o Banco e a SPP é único. Todos os operadores da SPP eram funcionários ou administradores do Banco. Além disso, o Banco atuaria como agente custodiante da SPP e prestava serviços de consultoria relacionados a “*oportunidades de investimentos no Brasil*”.

10. Em nova manifestação, o Banco prestou os seguintes esclarecimentos:

(i) GUSTAVO COSTA “*possuía autonomia para a tomada de decisões de investimento*” e não havia corresponsáveis pelas decisões relativas às operações de 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014;

(ii) Com relação ao fundamento econômico das operações, o Banco é responsável por

executar todas as operações com clientes brasileiros e por realizar as operações com derivativos necessárias à proteção de suas posições (*hedge*), a SPP é responsável por executar as operações relacionadas a clientes internacionais e posições proprietárias do grupo RABOBANK;

(iii) Até março de 2014, “os operadores se dividiam entre (...) [os] responsáveis por executar exclusivamente ordens para o Banco e (...) [os] que executavam ordens para a SPP e atuavam como substitutos dos primeiros para as operações do banco em casos excepcionais”;

(iv) Em função dessa substituição eventual, foram verificadas “operações de zeragem de posições na SPP, que deveriam ter sido realizadas no Banco. Tais incidências operacionais (...) ocorreram em decorrência da configuração padrão do acesso DMA e, por não estarem alinhadas com a estratégia nem do banco nem da SPP, [tais] (...) operações (...) [criaram] uma exposição para ambas as entidades”;

(v) “Quando da identificação do descasamento de posição entre as entidades, os operadores foram solicitados a ajustar as posições de cada uma das contas”, sendo que as operações em análise “tinham como escopo justamente corrigir o descasamento de resultados originado pelas exposições de riscos não devidas entre o Banco e a SPP”;

(vi) Posteriormente, os controles internos foram revisados, sendo que todos os operadores passaram a ter como configuração padrão de seu acesso DMA a conta do próprio Banco, enquanto que a SPP passou a ter suas ordens feitas exclusivamente por telefone;

(vii) PAULO CETIN possuía autonomia para emitir ordens dentro de certos limites e apenas para as contas sob sua responsabilidade, não havendo corresponsáveis pelas ordens por ele emitidas;

(viii) Os limites de risco entre as duas entidades eram considerados de forma consolidada, mas os controles gerenciais indicam os resultados separadamente, o que teria permitido “a identificação posterior dos descasamentos das posições e resultados mencionados”;

(ix) Os valores envolvidos não eram representativos, “razão pela qual as operações não foram verificadas e analisadas de forma imediata”, sendo que o lucro bruto da SPP foi de US\$ 50 milhões e US\$ 32 milhões para os anos de 2013 e 2014, respectivamente, enquanto que o resultado do Banco foi de R\$ 499 milhões e R\$ 702 milhões, nos mesmos períodos;

(x) GUSTAVO COSTA foi Diretor da SPP no período entre maio/2013 e março/2014, enquanto que PAULO CETIN foi nomeado procurador da SPP em maio/2013, com autorização para emitir ordens;

(xi) Uma investigação interna do Banco, que compreendeu o período de janeiro/2013 a dezembro/2015 e contemplou 57 mil operações, mostrou que houve apenas uma operação adicional com características semelhantes àquelas indicadas pela CVM; e

(xii) Após tomar ciência da existência do PAD BSM nº 22/14, rompeu seu relacionamento com a B.L.D.T.V.M. por tempo indeterminado e submeteu funcionários de suas mesas de “trading” e “Sales” a um programa de treinamento, com revisão de políticas e procedimentos dessas mesas.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. De acordo com a SMI:

(i) Os três conjuntos de operações realizadas em 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014 foram especificadas em favor de RABOBANK e SPP;

(ii) As instruções para a realização das operações foram transmitidas por PAULO CETIN, que possuía poderes para agir em nome das duas instituições, e que realizou as operações diretas de forma a criar de forma artificiosa resultados positivos para a SPP, em prejuízo do RABOBANK;

(iii) GUSTAVO COSTA possuía autonomia para a tomada de decisão em nome da sociedade, o que foi reforçado por RABOBANK em suas duas manifestações à CVM, tratava-se do “*responsável pela decisão de investimento no banco, nas datas dos pregões*”, foi quem solicitou que PAULO CETIN corrigisse o descasamento de resultados originado pelas exposições de riscos não devidas entre as instituições e foi o responsável pela transmissão das instruções para a B.L.D.T.V.M.;

(iv) Os agentes agiram de forma dolosa ao realizarem operações com o único objetivo de promover a transferência de recursos entre os dois comitentes, RABOBANK e SPP, criaram um parâmetro equivocado do verdadeiro volume de operações existente naqueles pregões de 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014;

(v) Ainda que a norma em questão não exija a obtenção de resultados materiais para os agentes que a praticam, estes estiveram presentes, consubstanciando-se na **transferência bruta de R\$ 3.825.000,00 do RABOBANK para a SPP**, sob a alegação de um ajuste de descasamento de posições. SPP e Rabobank estão sujeitos a regimes legais distintos, sendo a parte ganhadora uma *offshore* estabelecida em Delaware/EUA, que conta com regime tributário diferenciado, enquanto o lado perdedor é uma instituição financeira estabelecida no país, sujeita às regras e regime de tributação locais;

(vi) Nos 3 (três) conjuntos de operações analisadas a forma de execução demonstra o caráter doloso da conduta. Pois, nos 3 (três) casos, o horário de especificação dos comitentes é posterior ao horário de realização da última operação direta do dia, ou seja, quando já era possível a identificação dos lados ganhadores e perdedores nas operações. No caso concreto, a conduta da intermediária B.L.D.T.V.M. evidencia esse caráter irregular, pois a instituição foi diligente e, ao detectar a ocorrência do primeiro conjunto de operações (03.09.2013), emitiu comunicado interno alertando do caráter irregular de operações daquela natureza e realizou comunicação ao COAF, além de suspender E.T.C.U. de suas funções; e

(vii) Por fim, o Colegiado da CVM entende que “*havendo artificialidade, há efetiva alteração no fluxo de ordens no mercado. Independentemente do volume ou do mercado em que foram operados, os negócios artificiais interferem, sempre, no bom funcionamento do mercado, que passa a ser um meio para transações com finalidades impróprias*” (PAS 12/2014, Relator Alexsandro Broedel, j. 15.05.2010).

DA RESPONSABILIZAÇÃO

11. Diante das evidências, a SMI propôs a responsabilização de **BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A., RIO PARTNERS B.V.**, sucessora de **SÃO PAULO PARTNERS LLC, GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA**, na qualidade de administrador da SPP e do RABOBANK, e **PAULO DIEGO CETIN**, na qualidade de pessoa autorizada a transmitir ordens para a SPP e para o RABOBANK, pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em violação ao disposto no item I, na forma da letra “a” do Item II, da ICVM 08/79, consistente na transmissão de ordens para a realização de negócios diretos intencionais nos pregões de 03.09.2013, 22.01.2014 e 27.02.2014.

DAS PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Devidamente intimados, RABOBANK, RIO PARTNERS, GUSTAVO COSTA e PAULO

CETIN apresentaram, em conjunto, suas razões de defesa, bem como, proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso na qual alegavam já terem firmado Termo de Compromisso com a BSM, relacionado ao objeto da acusação, bem como que:

- (i) A prática da atividade já havia sido cessada, tendo em vista que “*os atos supostamente ilícitos (...) tiveram natureza instantânea*”;
- (ii) Não havia, nos autos, “*elementos mínimos para a clara caracterização do nexos causal direto e imediato entre a conduta dos Proponentes individualmente considerados e supostos danos, passíveis de correção ou ressarcimento*” e, desde março/2014, “*novos procedimentos de controle foram implementados nos sistemas do Grupo Rabobank, especialmente da Rio Partners, sendo certo que a irregularidade já foi integralmente corrigida*”;
- (iii) “*não (...) [havia] qualquer óbice legal à celebração de termo de compromisso*”;
- (iv) “*Não se observa[va], nos fatos, qualquer intuito dos Proponentes em deliberadamente violar a norma administrativa em questão*”;
- (v) Os Proponentes “*não procuraram lesar terceiros*”, nem “*criar um falso mercado ou induzir outros investidores a erro*”;
- (vi) O objetivo dos Proponentes foi “*corrigir o descasamento de posições entre Rabobank e Rio Partners*”;
- (vii) Os Proponentes não “*auferiram qualquer vantagem indevida com os Negócios Diretos*”; e
- (viii) Os Proponentes nunca foram acusados de qualquer ilícito administrativo.

13. Nesse sentido, os PROPONENTES propuseram pagar à CVM os seguintes valores, em parcela única:

- (i) BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A. – R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- (ii) RIO PARTNERS B.V., sucessora de SÃO PAULO PARTNERS LLC – R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais);
- (iii) GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA – R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais); e
- (iv) PAULO DIEGO CETIN – R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

14. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, §5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela **inexistência de óbice** à celebração do Termo de Compromisso (PARECER nº 00110/2018/GJU e respectivo despacho).

15. A PFE/CVM pontuou ainda em seu Parecer que:

“(…) não foi apontada pela área técnica a ocorrência de prejuízo direto à companhia nem foram apontados eventuais prejudicados diretos pela prática dos ilícitos ora analisados. Contudo, ainda que não haja registro nestes autos de que as irregularidades tenham gerado prejuízos diretos e individualizados, trata-se de fatos que, em tese, configurariam dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica.” (grifado)

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA CONJUNTA DE TERMO DE COMPROMISSO

16. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 02.10.2018^[4], consoante faculta o §4º, do artigo 8º, da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada pelos PROPONENTES e sugeriu o aprimoramento da proposta nos seguintes termos:

(i) **RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A. e RIO PARTNERS B.V., cada um, deverá pagar CVM o valor de R\$ 3.825.000,00** (três milhões, oitocentos e vinte e cinco mil reais), **individualmente e em parcela única**, por meio de GRUs individuais, onde deverão constar os respectivos CNPJs, .

O valor supramencionado deverá ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir das datas das operações diretas de compra e venda de contratos futuros de taxa de câmbio de reais por dólar comercial, que resultaram em transferências entre Rabobank International Brasil S.A. e São Paulo Partners LLC, **conforme tabela abaixo**^[5]:

Data das operações	Valores transferidos (R\$)
03/09/2013	1.300.000,00
22/01/2014	1.500.000,00
27/02/2014	1.025.000,00
Total (R\$):	3.825.000,00

(ii) **GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA e PAULO DIEGO CETIN, cada um, deverá pagar o valor de R\$ 100.000,00** (cem mil reais), **individualmente e em parcela única**, por meio de GRUs individuais, onde deverão constar os CPFs de GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA e PAULO DIEGO CETIN.

17. A esse respeito, o CTC também destacou que os pagamentos deveriam ser realizados em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, e concedeu prazo até o dia 15.10.2018 para que os proponentes apresentassem contraproposta.

18. Em 10.10.2018, em razão da abertura do processo de negociação, os Representantes Legais dos PROPONENTES solicitaram a realização de reunião conjunta e presencial com os membros do Comitê de Termo de Compromisso, realizada no dia 06.11.2018^[6].

19. Na referida reunião, após os cumprimentos iniciais, os Representantes Legais dos PROPONENTES alegaram, dentre outras questões, que RABOBANK e RIO PARTNERS fazem parte do Grupo Rabobank e que ambos haviam assumido posição em futuro de dólar que, por estarem “erradas”, tiveram que ser substituídas e que a solução, à época, foi ajustar a posição por meio do mercado.

20. Além disso, os Representantes Legais dos PROPONENTES questionaram ao CTC o racional que levou ao valor recomendado a título de aprimoramento da proposta de Termo de Compromisso, o que foi devidamente esclarecido pelo Comitê.

21. Por fim, os Representantes Legais dos PROPONENTES alegaram que as operações não surtiram impacto no mercado e solicitaram prazo para apresentação de estudo que comprovasse essa “tese”, o que foi concedido pelo Comitê.

22. Tempestivamente, os PROPONENTES apresentaram aditamento à proposta inicial acompanhado de um estudo comparativo dos efeitos e impactos das transações, nos seguintes e principais termos:

(i) O parâmetro utilizado pela SMI e acompanhado pelo Comitê para a sugestão da contraproposta “*não reflète (...) o impacto real dos Negócios Diretos nos contratos e lotes destacados no Termo de Acusação em termos de quantidade, volume e preço*”;

(ii) “as operações realizadas pelos Proponentes nos 3 pregões foram executadas por meio de ofertas diretas. O que (...) evidencia a impossibilidade de que as negociações impactassem (...) o preço dos contratos de dólar futuro no mercado”;

(iii) “os Negócios Diretos realizados representaram percentual ínfimo do volume total dos negócios realizados com os contratos DOLV13, DOLG14 e DOLH14 (...), nos pregões de, respectivamente, 03.09.2013, 22.01.2014 e 22.02.2014”;

(iv) “O tamanho dos lotes negociados não é capaz, exclusivamente, de aferir um impacto no volume de negociações de um determinado ativo”;

(v) “não foi realizada nem pela BSM nem pela SMI a comparação entre a totalidade da quantidade e volume de negócios realizados com os Contratos (DOLV13, DOL14 e DOLH14) nos pregões destacados, e a quantidade e volume dos Negócios Diretos, o que de fato indicaria os respectivos impactos em termos de preço e liquidez”;

(vi) “o correto seria comparar a quantidade e volume dos Negócios Diretos com a quantidade e volume de negociações envolvendo os Contratos naqueles pregões (...) tratam-se de quantias e proporções (...) irrisórias para a aferição material de impacto”;

(vii) “**não há (...) impacto minimamente material decorrente dos Negócios Diretos que justifique a majoração [do valor da contraproposta] para 100% do valor (...) transferido para cada uma das pessoas jurídicas envolvidas (...) de modo que a obrigação pecuniária (...) [deveria ser] limitada a 50% do valor (...) transferido, sendo esse montante dividido entre Rabobank e Rio Partners**”^[7]; e

(viii) Necessário equiparar os fundamentos adotados ao precedente apreciado pelo Colegiado em 24.07.2018 (Processo CVM SEI 19957.006768/2017-72), de modo que os critérios adotados no referido caso fossem aplicados ao presente caso.

23. Por fim, majoraram a proposta inicial nos seguintes termos:

“47. (...) Rabobank e Rio Partners aprimoram, por meio deste Aditamento, os termos da Proposta Inicial e comprometem-se a efetuar os seguintes pagamentos à CVM, em benefício do mercado de valores mobiliários:

I. BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A. e RIO PARTNERS B.V. comprometem-se a pagar, conjuntamente, o valor de **R\$ 1.912.500,00** (um milhão novecentos e doze mil e quinhentos reais), perfazendo o montante equivalente a 50% do valor supostamente transferido entre as entidades do mesmo grupo econômico, em uma única parcela e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir das datas das operações diretas de compra e venda de contratos futuros de taxa de câmbio de reais por dólar comercial^(...)^[8], em até 10 (dez) dias corridos a contar da data de publicação do termo de compromisso (...); e

48. O critério utilizado para os valores propostos por Rabobank e Rio Partners neste Aditamento tem respaldo em precedente recente^(...)^[9] apreciado por esta CVM há poucos meses, e que utilizou como indicativo a obrigação pecuniária proposta no montante de 50% do valor supostamente transferido por meio de operações de *day*

trade entre entidades do mesmo grupo econômico. Verifica-se ainda um padrão da CVM no qual apenas uma das pontas da operação figura como proponente em termos de compromisso^(...)[\[10\]](#). Por esse motivo, e buscando a devida equidade entre os casos, cada uma das pessoas jurídicas envolvidas no Processo Administrativo apresenta a obrigação pecuniária equivalente a 25% do montante supostamente transferido, de modo que a soma dos valores alcance o montante de 50% sugerido no mais recente precedente desta CVM.

49. Ressalta-se ainda, que é inócua a dupla imputação no presente caso, na medida em que se tratam de duas pessoas jurídicas pertencentes ao mesmo grupo econômico. Assim o valor da obrigação pecuniária será suportado por ambas de modo consolidado, de tal sorte que não se alcançará a finalidade almejada pela incomum dupla imputação.

50. Nos termos da sugestão apresentada por este Comitê, os Srs. Gustavo e Paulo aceitam os termos da Contraproposta e comprometem-se, nos seguintes termos:

II. GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA e PAULO DIEGO CETIN comprometem-se a pagar, cada um, o valor de **R\$ 100.000,00** (cem mil reais), em uma única parcela, em até 10 (dez) dias corridos a contar da data de publicação do termo de compromisso (...).” **(grifos constam do original)**

24. Tendo em vista a contraproposta apresentada, a área técnica foi consultada pelo Comitê, a qual se manifestou no seguinte sentido:

(i) Concordando com o argumento de que as operações “*não foram relevantes em termos de total de contratos negociados em cada série para fazer jus à contrapartida de 100% do valor transferido, mas sim de 50% desse valor*” tal como proposto;

(ii) Afirmando ser descabida a comparação com o precedente apontado, tendo em vista que a negociação deve considerar a realidade acusatória de cada caso, sendo que diferente do que ocorreu no precedente, no presente caso, “*tanto o Rabobank quanto a Rio Partners foram acusados de criação de condições artificiais de oferta e demanda*”, razão pela qual a área considera coerente “*a exigência de contrapartida em relação a ambos os acusados*”; e

(iii) Destacando que os argumentos trazidos seriam “*parcialmente corretos e que o CTC deveria demandar uma contrapartida de 50% (e não 100% como foi inicialmente negociado pelo CTC) do valor passado tanto do Rabobank, quanto da Rio Partners*”, bem como que não merecia prosperar o valor equivalente a uma das partes como solicitado pelos PROPONENTES.

25. Considerando a nova proposta apresentada, bem como a manifestação da SMI em reunião de 18.12.2018^{[\[11\]](#)}, o Comitê deliberou por negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada nos seguintes e principais termos:

“(i) **RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A. e RIO PARTNERS B.V. , cada um, deverá pagar o valor de R\$ 1.912.500,00**^{[\[12\]](#)} (um milhão, novecentos e doze mil e quinhentos reais), **individualmente e em parcela única**, por meio de GRUs individuais, onde deverão constar os

respectivos CNPJs.

O valor supramencionado deverá ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir das datas das operações diretas de compra e venda de contratos futuros de taxa de câmbio de reais por dólar comercial, que resultaram em transferências entre Rabobank International Brasil S.A. e São Paulo Partners LLC, **conforme tabela abaixo** ^[13]:

Data das operações	Valores transferidos (R\$)	Base para pagamento
03/09/2013	1.300.000,00	650.000,00
22/01/2014	1.500.000,00	750.000,00
27/02/2014	1.025.000,00	512.500,00
Total (R\$):	3.825.000,00	1.912.500,00

Com relação à adesão dos senhores **GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA e PAULO DIEGO CETIN** aos valores de aprimoramento sugeridos pelo Comitê, cumpre informar que somente serão deliberados na mesma reunião em que forem deliberadas as propostas relacionadas às pessoas jurídicas.” *(grifos constam do original)*

26. Em razão da necessidade de cumprimento de prazo interno, o Comitê concedeu prazo até o dia 21.12.2018 para que os PROPONENTES apresentassem novas considerações, os quais, tempestivamente, aderiram à contraproposta do Comitê.

27. Em deliberação eletrônica ocorrida em 26.12.2018^[14], o Comitê de Termo de Compromisso, considerando a inexistência de óbice jurídico, os antecedentes dos PROPONENTES, bem como a adesão à recomendação do Comitê, entendeu que a aceitação das propostas de Termo de Compromisso apresentadas seria oportuna e conveniente.

28. No entanto, no momento da finalização do presente Parecer, constatou-se que a negociação realizada com um dos PROPONENTES, GUSTAVO COSTA, não guardava relação com negociação realizada em caso precedente (SEI 19957.003262/2015-40), apreciado pelo Comitê em 07.08.2018 e deliberado pelo Colegiado em 11.12.2018.

29. O citado precedente envolveu o pagamento do montante de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) para cada Diretor da instituição financeira envolvida no caso analisado.

30. A esse respeito, e devido à necessidade de manter uniformidade e coerência com as decisões de negociação que são adotadas pelo Comitê e levadas à apreciação do Colegiado, em 20.02.2019^[15], por meio de conferência eletrônica, o Comitê deliberou por reconsiderar o seu entendimento e sugerir o aprimoramento da proposta apresentada por GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA a partir da assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais), individualmente e em parcela única, em benefício do mercado de capitais por intermédio do seu órgão regulador, o que foi comunicado na mesma data ao referido PROPONENTE.

31. Em 22.02.2019, o PROPONENTE aderiu à recomendação do Comitê.

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

32. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta de Termo de Compromisso, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a

efetiva possibilidade de punição, no caso concreto^[16].

33. Assim, em conferência telefônica ocorrida em 22.02.2019^[17], o Comitê de Termo de Compromisso, em razão da adesão de GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA, deliberou pela aceitação da proposta de Termo de Compromisso apresentada.

34. Cumpre destacar que, em 26.12.2018, o Comitê já havia deliberado pela aceitação das propostas de Termo de Compromisso apresentadas pelos demais PROPONENTES.

35. Por fim, o Comitê sugeriu a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no sítio eletrônico da CVM, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira — SAD para o respectivo atesto.

DA CONCLUSÃO

36. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação eletrônica ocorrida em 26.12.2018 e em conferência telefônica ocorrida em 22.02.2019, respectivamente, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO das propostas de** Termo de Compromisso apresentadas por **BANCO RABOBANK INTERNATIONAL BRASIL S.A., RIO PARTNERS B.V.** (sucessora de SÃO PAULO PARTNERS LLC), **PAULO DIEGO CETIN** e **GUSTAVO COSTA E SILVA CUNHA**.

^[1] I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

^[2] II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários;

^[3] Resposta subscrita pelo Diretor de Controles internos da SPP e por Diretora do RABOBANK.

^[4] Decisão tomada pelos membros titulares da SFI, SNC, SPS e pelos substitutos do SGE e do SMI.

^[5] R\$ 1.300.000,00 deverão ser atualizados a partir de 03.09.2013, R\$ 1.500.000,00 deverão ser atualizados a partir de 22.01.2014 e R\$ 1.025.000,00 deverão ser atualizados a partir de 27.02.2014.

^[6] Participaram da reunião os membros do Comitê titulares da SFI, SMI, SNC, SPS, os substitutos da SEP e da GGE (SGE), bem como Pauleandro Mirando (RABOBANK) e os Representantes Legais dos PROPONENTES: Renato S. Ximenes de Melo e Luccas A.N. Adib Antônio (Mattos Filho).

^[7] Grifos não constam do original.

^[8] “R\$ 650.000,00 deverão ser atualizados a partir de 03.09.2013, R\$ 750.000,00 deverão ser atualizados a partir de 22.01.2014 e R\$ 512.500,00 deverão ser atualizados a partir de 27.02.2014”.

^[9] Processo SEI 19957.006768/2017-72.

^[10] Foram citados os Processos SEI 19957.006768/2017-72 e SEI 19957.006132/2017-21.

^[11] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SPS.

^[12] O que corresponde à metade dos valores transferidos.

^[13] R\$ 650.000,00 deverão ser atualizados a partir de 03.09.2013, R\$ 750.000,00 deverão ser atualizados a partir de 22.01.2014 e R\$ 512.500,00 deverão ser atualizados a partir de 27.02.2014.

^[14] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SEP, SFI, SNC e SPS e a SGE em exercício.

^[15] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SPS.

^[16] Os PROPONENTES não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

[17] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 22/02/2019, às 13:33, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 22/02/2019, às 13:38, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 22/02/2019, às 14:52, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente em exercício**, em 22/02/2019, às 15:54, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 22/02/2019, às 20:58, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **0697980** e o código CRC **D91CE3F8**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0697980** and the "Código CRC" **D91CE3F8**.*