



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.006263/2023-56

SUMÁRIO

PROPONENTES:

FABIO FERREIRA FIGUEIREDO (“FFF”);

FABIO MARCEL FOSSEN (“FMF”);

LUÍS FELIPE BRESAOLA (“LFB”); e

RENATO PADOVESE (“RP”).

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Possível falha na prestação de informações, no Formulário de Referência (“FRE”) da Cruzeiro do Sul Educacional S.A., sobre a participação acionária relevante e a quantidade de ações em circulação (*free float*), em possíveis infrações, em tese, conforme tabela a seguir:

FRE	PROPONENTE	IRREGULARIDADE DETECTADA
2020 v4	FFF	art. 24, § 3º, inc. V, da Instrução CVM nº 480/2009 ^[1]
2021 v1	FFF + RP + LFB	art. 24, <i>caput</i> c/c Anexo 24, item 15.1, da Instrução CVM nº 480/2009 ^[2]
2022 v1	FMF + LFB	art. 25, <i>caput</i> c/c Anexo C, item 6.1, da Resolução CVM nº 80/2022 ^[3]

PROPOSTA:

1. **FABIO FERREIRA FIGUEIREDO** - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 227.587,50 (duzentos e vinte e sete mil, quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta centavos);
2. **FABIO MARCEL FOSSEN** - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 189.656,25 (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e seis reais e vinte e cinco centavos);
3. **LUÍS FELIPE BRESAOLA** - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 227.587,50 (duzentos e vinte e sete mil, quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta centavos); e

4. **RENATO PADOVESE** - pagar à CVM, em parcela única, o valor de R\$ 189.656,25 (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e seis reais e vinte e cinco centavos).

**PARECER DA PFE/CVM:
SEM ÓBICE**

**PARECER DO COMITÊ:
ACEITAÇÃO**

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.006263/2023-56
PARECER TÉCNICO**

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por FABIO FERREIRA FIGUEIREDO (doravante denominado “FFF” ou “FABIO FIGUEIREDO”), FABIO MARCEL FOSSEN (doravante denominado “FMF” ou FABIO FOSSEN”), LUÍS FELIPE BRESAOLA (doravante denominado “LFB” ou LUÍS BRESAOLA) e RICARDO PADOVESE (doravante denominado também “RP” e, em conjunto com os demais, denominados “PROPONENTES”), na qualidade de administradores ou ex-administradores da CRUZEIRO DO SUL EDUCACIONAL S.A. (“Companhia” ou “Cruzeiro do Sul”), previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador pela Superintendência de Relações com Empresas (“SEP”), sendo que não existem outros investigados.

DA ORIGEM^[4]

2. O processo originou-se de análise de falha, em tese, na prestação de informações no Formulário de Referência (“FRE”) sobre a participação acionária relevante e a quantidade de ações em circulação (“*free float*”) pela Cruzeiro do Sul.

DOS FATOS

3. Em 09.02.2021, foi deferido o registro inicial de emissor de valores mobiliários para a Cruzeiro do Sul. O registro inicial se deu de forma concomitante ao registro de oferta de distribuição pública de ações ordinárias da Companhia.

4. O item 6.3 do FRE no ano de 2020 v.2, apresentado em 10.02.2021, mediante a obtenção do registro, informava, em relação a um dos acionistas do bloco de controle da Companhia, que a Archy LLC compartilhava o poder de voto e o poder de alienar as ações que detinha na Companhia com o GIC Special Investments Pte. Ltd. (“GIC SI”) e com o GIC Private Limited (“GIC”), ambas sociedades de responsabilidade limitada constituídas em Singapura. O GIC seria integralmente detido pelo Governo de Singapura e teria sido criado com o único objetivo de administrar as reservas estrangeiras de Singapura. O Governo daquele país renunciaria ao direito de posse

sobre as ações detidas por Archy LLC na Companhia.

5. Em 10.02.2021, foi divulgado o “Anúncio de início da oferta pública de distribuição primária e secundária de ações ordinárias de emissão da Companhia”, contendo a seguinte informação a respeito de seu *free float*:

(i) que a Companhia teria protocolado, em 19.01.2021, junto à B3 - Brasil, Bolsa e Balcão (“B3”), pedido de dispensa de requisito estabelecido no Regulamento do Novo Mercado, artigo 10, referente à manutenção de ações em circulação em percentual correspondente a, no mínimo, 25% do capital social da Companhia, para a devida admissão de listagem de suas ações no segmento do Novo Mercado, o qual foi deferido parcialmente pela B3 em 03.02.2021; e

(ii) em contrapartida para viabilizar tal concessão, foi requerido pela B3 que a Companhia mantivesse, em livre circulação, no mínimo, o percentual de *free float* alcançado na data de conclusão da Oferta, sendo este percentual, em qualquer hipótese, equivalente ou superior a 20%, e que a recomposição do *free float* de 25%, previsto no art. 10 do Regulamento de Novo Mercado, deveria ocorrer em até 18 meses da data de conclusão da Oferta.

6. Em 11.03.2021, a Companhia divulgou Comunicado ao Mercado (“CM”), intitulado “Aquisição de Participação Relevante”, por meio do qual informou ter recebido, na mesma data, correspondência do GIC, na qualidade de representante do Governo e da Autoridade Monetária de Singapura, comunicando que, em 10.02.2021, o Governo de Singapura passou a deter, de forma isolada, 15.300.000 ações ordinárias de emissão da Companhia, equivalentes a 4,01% do total do capital social da Companhia. Assim, de forma agregada, a participação do GIC alcançou 38,76% do capital social da Companhia, totalizando 148.007.280 ações ordinárias.

7. A correspondência apresentada no anexo a este CM^[5] dava conta de que a participação acionária das sociedades não teria sido incluída na seção “15. Controle e grupo econômico” do FRE.

8. Em 31.07.2022, a Companhia divulgou um Fato Relevante (“FR”), informando que a B3 concedera (em 29.07.2022), em caráter extraordinário, autorização para que a Companhia mantivesse, em livre circulação, no mínimo, ações representativas de 15,36% (quinze inteiros e trinta e seis centésimos por cento) de seu capital social, até a sua recomposição, que deveria ocorrer até 31.12.2023, exclusivamente em razão da execução de um potencial programa de recompra de ações de emissão da Companhia, em resposta ao pedido de tratamento excepcional, formulado pela Companhia em 22.06.2022, no que se refere ao cumprimento do percentual mínimo de ações em circulação.

9. Em 12.08.2022, foi divulgado outro FR, informando a aprovação, pelo Conselho de Administração, de “*plano de recompra de até 6% do capital social da Companhia, observados os limites previstos no Ofício [...] emitido pela B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão, em 29 de julho de 2022, para aquisição de ações ordinárias de sua própria emissão*”.

10. Em 22.05.2023, a Companhia divulgou FR com o seguinte teor: (i) teriam identificado inconsistência no cômputo da quantidade de ações em circulação; (ii) que

as ações correspondentes a cerca de 4,17% do capital social da Companhia, de titularidade de parte vinculada à acionista Archy LLC, e que, até então, vinham sendo consideradas como ações em circulação, seriam reclassificadas e divulgadas de forma individualizada no FRE da Companhia; (iii) que, diante desse novo entendimento, a quantidade de ações em circulação da Companhia, para fins da definição contida no regulamento do Novo Mercado, passaria a ser de 45.175.512 ações, correspondentes a 12,31% do capital social da Companhia; e (iv) que estariam analisando alternativas para o reenquadramento do *free float* ao percentual mínimo exigido pela B3.

11. Em 06.06.2023, foi enviado Ofício SEP à Companhia solicitando:

“apresentar um cronograma detalhado dos eventos que levaram a Companhia a identificar a referida inconsistência, datados, no mínimo, desde a sua abertura de capital, considerando que o Governo de Singapura já integrava o bloco de controle da Companhia nesta época, conforme observado no seu Formulário de Referência”, bem como informar, “os motivos pormenorizados pelos quais mudou recentemente o entendimento sobre as ações detidas por determinado acionista, apresentando, se houver, os pareceres jurídicos que embasaram ambos entendimentos”.

12. Em 20.06.2023, a Companhia apresentou sua resposta ao Ofício nos seguintes e principais termos:

(i) que, desde antes da sua oferta pública inicial de ações, seria controlada por um grupo de acionistas formado pelas duas famílias fundadoras e por Archy, LLC, veículo de investimento que compartilha a gestão da sua participação na Companhia com GIC e o braço de investimento de capital privado (*private equity*) do GIC, o GIC SI (as famílias fundadoras e Archy LLC eram signatários de um acordo de acionistas (“Acordo de Acionistas”) que regulava o exercício do controle da Companhia);

(ii) que, em 10.02.2021, a Companhia teria divulgado o prospecto definitivo e o anúncio de início da sua oferta pública de distribuição de ações, e que, naquela mesma data, o Governo de Singapura teria adquirido 15.300.000 ações de emissão da Companhia, equivalentes a aproximadamente 4% do capital social, conforme carta recebida e divulgada pela Companhia por meio do CM de 11.03.2021;

(iii) que, à época, era o entendimento que a participação adquirida pelo Governo de Singapura não deveria ser considerada vinculada à detida por Archy LLC, considerando a estrutura organizacional do GIC e o fato de que o Governo de Singapura não era, e continua não sendo, signatário do Acordo de Acionistas que forma o bloco de controle da Companhia, tampouco tinha qualquer acordo de alinhamento de voto com Archy LLC (por este motivo, as ações de titularidade do Governo de Singapura foram reportadas no FRE como “ações em circulação” desde março de 2021 e até maio de 2023);

(iv) que, durante a revisão anual do FRE da Companhia de 2023, o tema teria sido revisitado e, diante da complexidade da questão, foi contratado novo assessor jurídico para avaliá-lo, sendo que, ao examinar o tema, concluiu-se que, diante da ausência de elementos que indicassem haver separação e independência na gestão das participações desses dois acionistas – e tendo em vista que o GIC tanto é gestor

da participação detida pelo Governo de Singapura quanto participa, junto com sua subsidiária GIC SI, da gestão da participação detida por Archy LLC, o Governo de Singapura deveria ser considerado como parte vinculada à Archy LLC, para fins do art. 67 da Resolução CVM 80/22 (“RCVM 80”);

(v) que, em linha com a opinião acima referendada junto ao novo assessor jurídico, a administração da Companhia teria entrado em contato com a B3 para confirmar tal entendimento, o que foi feito em reunião realizada em 19.05.2023 (sexta-feira), e, após a reunião – na qual se confirmou o novo entendimento da Companhia sobre o tema – esta, em 22.05.2023 (segunda-feira), entrara em contato com a CVM, divulgando um FR sobre o tema e reapresentando seu FRE com a indicação da participação detida pelo Governo de Singapura de forma individualizada e não mais computada no campo “outros” do item 15.1/2, deixando também de ser computada no campo “ações em circulação” do item 15.3; e

(vi) que teria apresentado à B3, em 06.06.2023, um plano de reenquadramento do *free float*, visando a obter autorização para manutenção temporária de *free float* em percentual inferior ao previsto no Regulamento do Novo Mercado da entidade.

13. Em 23.06.2023, a Companhia informou, por meio de FR, o encerramento do Programa de Recompra de Ações anunciado em 12.08.2022, explicando, ainda, (i) que, por meio do Programa de Recompra, teriam sido adquiridas 17.279.688 ações ordinárias de emissão da Companhia, das quais 7.775.520 ações teriam sido canceladas em 18.01.2023 (6.997.968 ações teriam sido canceladas em 28.03.2023, e 2.506.200 ações estavam mantidas em tesouraria naquela data); e (ii) que, conforme informado quando da aprovação do Programa de Recompra, as ações adquiridas pela Companhia, seriam mantidas em tesouraria e poderiam ser posteriormente alienadas no âmbito de potenciais aquisições de empresas, em linha com o plano de expansão da Companhia divulgado ao mercado, ou canceladas, observada a regulamentação aplicável.

14. Em 10.08.2023, foi encaminhado Ofício SEP à Companhia, solicitando que se obtivesse a manifestação dos diretores de relações com investidores (“DRI”) e diretores presidentes da Companhia desde 11.02.2021 até aquela data, sobre as razões pelas quais a participação acionária referida não fora incluída na seção “15. Controle e grupo econômico” das versões do FRE acompanhadas de suas respectivas declarações de conformidade com a Instrução CVM nº 480/09 (“ICVM 480”) ou RCVM 80, inclusive diante do mencionado comunicado de 11.03.2021.

15. Em 24.08.2023, FABIO FOSSEN apresentou sua manifestação em resposta ao referido ofício, acompanhada de proposta de Termo de Compromisso (“TC”), nos seguintes termos:

(i) que sua posse como Diretor Presidente da Cruzeiro do Sul ocorreu em 27.08.2021, ou seja, após o recebimento e divulgação do CM de 11.03.2021, comunicando que o Governo de Singapura passou a deter, de forma isolada, 15.300.000 ações ordinárias de emissão da Companhia, equivalentes a 4,01% do total do capital social;

(ii) que não era responsável pelas informações já constantes daquele documento

(FRE), como previa a então vigente ICVM 480 em seu art. 24-A;

(iii) que a apresentação do FRE de 2022 fora realizada sob o entendimento de que as informações constantes da versão do ano anterior não haviam sido alteradas e que estariam corretas e precisas, devendo apenas serem atualizadas aquelas decorrentes de fatos posteriores; e

(iv) que, desejando evitar os inconvenientes relacionados a um possível processo sancionador que tenha por objeto os eventos mencionados no Ofício, apresentava proposta de termo de compromisso.

16. Em 24.08.2023, LUIS BRESAOLA apresentou sua manifestação, também acompanhada de proposta de Termo de Compromisso, nos seguintes termos:

(i) que sua posse como DRI da Companhia ocorreu em 15.04.2021, ou seja, após o recebimento e divulgação do CM de 11.03.2021;

(ii) que tanto a divulgação do CM quanto a do FRE de 2022 foram realizadas sob o entendimento de que as informações constantes da versão do ano anterior não haviam sido alteradas e que estariam corretas e precisas, devendo apenas ser atualizadas aquelas decorrentes de fatos posteriores;

(iii) que, somente na revisão do FRE da Companhia de 2023, com a contratação de novos assessores legais, teria sido identificada a inconsistência na informação até então prestada;

(iv) que, diante de tal constatação, o proponente prontamente adotou as medidas cabíveis para divulgação, que se deu por meio do FR de 22.05.2023, e o encaminhamento de solução junto à B3; e

(v) que, desejando evitar os inconvenientes relacionados a um possível processo sancionador que tenha por objeto os eventos mencionados no Ofício, apresentava proposta de termo de compromisso.

17. Em 24.08.2023, RENATO PADOVESE apresentou manifestação acompanhada de proposta de TC nos seguintes termos:

(i) que sua posse como Diretor Copresidente da Cruzeiro do Sul ocorrera em 15.04.2021, ou seja, após o recebimento e divulgação do comunicado ao mercado de 11.03.2021;

(ii) que, em relação ao FRE relativo ao exercício social de 2020, o proponente não era responsável pelas informações já constantes daquele documento, como previa a então vigente ICVM 480 em seu art. 24-A;

(iii) que a divulgação do FRE relativo ao exercício de 2021 teria ocorrido poucos dias após a sua posse, tendo sido realizada sob o entendimento de que as informações constantes da versão do ano anterior não haviam sido alteradas, e que estariam corretas e completas, devendo apenas ser atualizadas aquelas decorrentes de fatos posteriores; e

(iv) que, desejando evitar os inconvenientes relacionados a um possível processo sancionador que tenha por objeto os eventos mencionados no Ofício, apresentava proposta de Termo de Compromisso.

18. Em 14.09.2023, FABIO FIGUEIREDO protocolou sua resposta ao Ofício acompanhada de proposta de TC com as seguintes informações:

- (i) que figurava como DRI, cargo ocupado por ele até 15.04.2021;
- (ii) que a decisão de não vinculação da participação acionária adquirida pelo Governo de Singapura em 10.02.2021, de maneira agregada à participação da Archy LLC, teria ocorrido de forma desinteressada e sido tomada de boa-fé pela administração da Companhia, sem qualquer intenção de ludibriar ou criar condições artificiais para o fechamento da oferta pública, como infere o Parecer Técnico que instrui o Ofício SEP; e
- (iii) que, desejando evitar os inconvenientes relacionados a um possível processo sancionador que tenha por objeto os eventos mencionados no Ofício, apresentava proposta de Termo de Compromisso.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

19. O presente processo teve início a partir da verificação de FR divulgado pela Companhia em 22.05.2023, informando sobre a *"inconsistência no cômputo da quantidade de ações em circulação"*.

20. De acordo com a SEP:

- (i) em que pese o fato das 15.300.000 ações adquiridas pelo Governo de Singapura, no âmbito da oferta, não estarem vinculadas ao acordo de acionistas, a informação de que não existia qualquer alinhamento de voto com a Archy LLC pareceu ser imprecisa, eis que o próprio FRE da Companhia trazia a informação de que *"a Archy LLC compartilha o poder de voto e o poder de alienar as ações que detém na Companhia com a GIC Special Investments Pte. Ltd. ('GIC SI') e o GIC"*, sendo a GIC o veículo de investimento detido integralmente pelo Governo de Singapura que adquiriu tal participação adicional, e, além disso, o CM por meio do qual foi anunciada a aquisição trazia a informação de que, *"de forma agregada, a participação do GIC alcançou 38,76% do capital social da Companhia, totalizando 148.007.280 ações ordinárias"*;
- (ii) seria plausível que a escolha sobre o enquadramento, a ser adotado para aquela participação de 4% do capital social da Cruzeiro do Sul, tenha tido relação com o limite máximo de descumprimento da regra de *free float* mínimo do segmento de negociação Novo Mercado que lhes foi franqueado;
- (iii) conforme descrito no Anúncio de Início da Oferta, a B3 permitiu que *ofree float* das ações ordinárias da Companhia ficasse abaixo dos 25%, desde que *"sendo este percentual, em qualquer hipótese, equivalente ou superior a 20%"*, e, conforme informações apresentadas no FRE da Companhia, sem a participação adicional do Governo de Singapura, a Companhia já estava no limite do *waiver*, com 20,04% das ações em circulação;
- (iv) **caso as ações do Governo de Singapura tivessem sido consideradas no bloco de controle, ou fora do cômputo das ações em circulação, a Cruzeiro do Sul já estaria descumprindo o *waiver* da B3 desde o início da sua listagem, com *free float* de apenas 16%;**
- (v) considerando que ambas as participações (da Archy LLC e do Governo de Singapura) representam o mesmo interesse, qual seja, a gestão de investimentos

daquele Governo, não parecia haver interpretação distinta daquela que exclui as duas participações do conjunto de ações em circulação;

(vi) o erro, em tese, no reporte da quantidade de ações em circulação, foi agravado pelo fato de que a administração da Companhia decidiu aprovar, em agosto de 2022, um programa de recompra de ações de emissão da Companhia, **o que teria retirado ainda mais liquidez das negociações de seus valores mobiliários;**

(vii) **no âmbito do programa de recompra** foram adquiridas 17.279.688 ações ordinárias (equivalentes a aprox. 4,5% do capital social da Cruzeiro do Sul), sendo que a maior parte (14.773.488) foi cancelada e o resto mantido em tesouraria (isto levou a um cenário em que, **após a correção divulgada, o free float da Companhia atingiu 12,31%**, o que exigiria ações significativas para sua recomposição aos parâmetros exigidos pelo segmento de listagem);

(viii) não foi observada oscilação atípica na cotação das ações da Cruzeiro do Sul no pregão do dia 22.05.2023, após a divulgação do FR;

(ix) **a informação sobre a participação acionária total detida pelo Governo de Singapura deveria ter constado da quarta versão do FRE de 2020, divulgada após o CM de 11.03.2021, e revisada, ao menos, por ocasião da divulgação da primeira versão anual do FRE de 2021 e de 2022;**

(x) nesse sentido, deveria ter sido divulgada, até 22.03.2021, nova versão do FRE de 2020 com essas informações atualizadas;

(xi) não obstante, em 26.03.2021 foi divulgado o FRE de 2020 v.4 sem que esse dado tivesse sido atualizado;

(xii) **assim, o responsável pelo teor do Formulário de Referência à época, FFF, poderia, em tese, após o devido processo, ser responsabilizado por infração, em 22.03.2021, ao disposto no art. 24, §3º, inciso V, da Instrução CVM nº 480/09 (“ICVM 480”);**

(xiii) **com relação ao FRE do ano de 2021 v.1, FFF, RP e LFB, responsáveis pelo teor do FRE de 2021, em tese, teriam incorrido em infração ao disposto no art. 24, caput c/c item 15.1. do Anexo 24, da ICVM 480;**

(xiv) o FRE do ano de 2022 deveria ser entregue com o conteúdo previsto na RCVM 80, que substituiu o da ICVM 480;

(xv) **os responsáveis pelo teor do FRE de 2022 v.1, FMF e LFB, em tese, teriam incorrido em infração ao disposto no art. 25, caput c/c Anexo C, item 6.1, da RCVM 80, por ocasião da entrega dos referidos formulários.**

(xvi) no entendimento da SEP, a atualização de informações prestadas em FRE já entregues se dá a partir da atualização de nova versão do formulário de referência, com descrição do motivo de reapresentação e objeto da última alteração; e

(xvii) o FRE de 2023 v.1 apresenta as posições acionárias divulgadas no FR da Companhia e que compreendem as informações atualizadas pelos PROPONENTES, atuais administradores da Companhia.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

21. Após trazerem manifestação prévia, os PROPONENTES apresentaram proposta de

celebração de Termo de Compromisso, na qual se propuseram pagar à CVM, em parcela única e **individualmente, o valor de R\$ 50.000,00** (cinquenta mil reais).

22. Na oportunidade, aduziram, resumidamente, que (i) teriam agido de maneira diligente e de boa-fé; (ii) a conduta, em tese, praticada, não deveria ensejar uma possível sanção; (iii) os PROPONENTES não teriam antecedentes na Autarquia; e (iv) as informações, como divulgadas no FRE publicado quando da oferta pública da Companhia, foram dissociadas de qualquer motivação dolosa, e não teriam acarretado quaisquer prejuízos ao mercado ou a terceiros.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

23. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00183/2023/GJU - 1/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 apresentada, tendo opinado pela **inexistência de óbice jurídico à celebração de Termo de Compromisso**.

24. 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:

“Com relação ao primeiro requisito normativo previsto no art. 11, § 5º, inc. I, da Lei nº 6.385/1976, analisando-se a conduta dos acusados, a informação sobre participação acionária relevante no FRE deixou de ser realizada em momento certo e determinado, sendo de resultado jurídico e exaurimento imediato, razão pela qual há de se entender que houve cessação da prática, estando atendido assim o requisito previsto no art. 11, § 5º, inc. I, da Lei nº 6.385/1976.

Quanto à correção de irregularidades apontadas, requisito insculpido no art. 11, § 5º, inc. II, da Lei nº 6.385/1976, **a proposta contempla o pagamento de R\$ 50.000,00** (cinquenta mil reais), em parcela única.

Conforme reiteradamente afirmado pela PFE-CVM, na linha do **Despacho ao PARECER n. 00058/2015/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU** (NUP 19957.001313/2015-07) tem-se que, *‘como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa*¹.

Pontua-se que, embora, na espécie, não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos

mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a falha na prestação de informações viola um dos princípios fundamentais que norteia o mercado de capitais brasileiro, qual seja, o **full and fair disclosure**, garantidor da confiabilidade no ambiente do mercado.

Eventuais valores pagos à CVM deverão se dar a título de indenização pelos danos difusos impingidos ao mercado de valores mobiliários como um todo, decorrentes da conduta objeto da apuração, e estão inseridos no aspecto de desestímulo à prática de ilícitos, a serviço das finalidades preventiva e educativa do instituto, que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa.

Feitos esses esclarecimentos, registro que **a suficiência e a adequação da proposta deverão ser realizadas 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 nº 45, de 31 de agosto de 2021, **sendo a decisão final de atribuição do Colegiado da Autarquia. (Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

25. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC” ou “Comitê”), em reunião realizada em 16.01.2024^[6], ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCVM 45^[7], 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 RCVM 45, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

26. Assim, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45 (ii) a fase em que se encontra o processo (fase pré-sancionadora); (iii) a condição da Companhia entre os emissores de valores mobiliários e o seu grau de dispersão acionária; (iv) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/17; e (v) o histórico dos PROPONENTES^[8], o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, **com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de** (i) **R\$ 227.587,50** (duzentos e vinte e sete mil, quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta centavos), **por LUÍS BRESAOLA**; (ii) **R\$ 189.656,25** (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e seis reais e vinte e cinco centavos), **por FABIO FOSSEN**; (iii) **R\$ 189.656,25** (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e seis reais e vinte e cinco centavos), **por RENATO PADOVESE**; e (iv) **R\$ 227.587,50** (duzentos e vinte e sete mil, quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta centavos), **por FABIO FIGUEIREDO**.

27. Em 24.01.2024, após receberem o comunicado de negociação do CTC e no prazo para apresentação de contraproposta, os representantes legais dos PROPONENTES solicitaram reunião com a Secretaria do Comitê de Termo de Compromisso (“SCTC”), de forma a tirar as dúvidas necessárias para o processo de negociação do termo de compromisso. A reunião foi realizada no dia 26.01.2024.

28. Na referida reunião^[9], os patronos dos PROPONENTES buscaram entender a lógica adotada pelo Comitê, haja vista a irregularidade, em tese, cometida, bem como questionaram se não se estaria diante de uma “autodenúncia” no caso concreto.

29. A SCTC, por sua vez, destacou que a decisão do Comitê foi baseada nos critérios atualmente existentes na espécie. Enfatizou ainda que a decisão do CTC não levou em conta a análise do mérito acusatório, tendo sido avaliada apenas a conveniência e a oportunidade no particular. Quanto à dúvida sobre se a fase do processo ensejaria a caracterização de uma “autodenúncia”, a SCTC destacou que as informações prestadas pelos PROPONENTES, na fase de investigação, não contemplaram proposta de de TC propriamente dita, e, nessas condições, a apuração de fatos teve seguimento na Autarquia, e, uma vez realizado o envio de ofício para manifestação prévia, à luz do artigo 5º da RCVM 45, não se estaria mais diante de uma

autodenúncia e para os fins específicos.

30. Tempestivamente, os PROPONENTES manifestaram sua concordância com os termos de ajuste propostos pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

31. 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 ^[10] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

32. 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.

33. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida com os PROPONENTES, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 06.02.2024 ^[11], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, **com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de (i) R\$ 227.587,50** (duzentos e vinte e sete mil, quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta centavos), **por LUÍS FELIPE BRESAOLA**; (ii) **R\$ 189.656,25** (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e seis reais e vinte e cinco centavos), **por FABIO MARCEL FOSSEN**; (iii) **R\$ 189.656,25** (cento e oitenta e nove mil, seiscentos e cinquenta e seis reais e vinte e cinco centavos), **por RENATO PADOVESE**; e (iv) **R\$ 227.587,50** (duzentos e vinte e sete mil, quinhentos e oitenta e sete reais e cinquenta centavos), **por FABIO FERREIRA FIGUEIREDO**, afigurar-se-ia conveniente e oportuno, eis que ensejaria desfecho adequado e suficiente, inclusive à luz do tratamento do assunto na apreciação de casos semelhantes anteriores, 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

34. Em razão do acima exposto, por meio de deliberação ocorrida em 06.02.2024 ^[12], o Comitê de Termo de Compromisso decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **FABIO FERREIRA FIGUEIREDO, FABIO MARCEL FOSSEN, LUÍS FELIPE BRESAOLA e RENATO PADOVESE**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-

[1] Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 24. § 3º O emissor registrado na categoria A deve atualizar os campos correspondentes do formulário de referência, em até 7 (sete) dias úteis contados da ocorrência de qualquer dos seguintes fatos: V - alteração dos acionistas controladores, diretos ou indiretos, ou variações em suas posições acionárias que os levem a ultrapassar, para cima ou para baixo, os patamares de 5% (cinco por cento), 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento), e assim sucessivamente, de uma mesma espécie ou classe de ações do emissor.

[2] Art. 24. O formulário de referência é documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo 2 § 1º O emissor deve entregar o formulário de referência atualizado anualmente, em até 5 (cinco) meses contados da data de encerramento do exercício social. Anexo 24 - item 15.1. Identificar o acionista ou grupo de acionistas controladores, indicando em relação a cada um deles.

[3] Art. 25. O formulário de referência é o documento eletrônico cujo conteúdo reflete o Anexo C. § 1º O emissor deve entregar o formulário de referência atualizado anualmente, em até 5 (cinco) meses contados da data de encerramento do exercício social. Anexo C - 6.1. Identificar o acionista ou grupo de acionistas controladores, indicando em relação a cada um deles: f. percentual detido em relação ao total do capital social.

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

[5] A correspondência, redigida em língua inglesa, trazia o seguinte (em tradução livre para o português):

"A GIC Private Limited ("GIC") é uma gestora de fundos e tem apenas dois clientes: o Governo de Singapura (Government of Singapore - "GoS") e a Autoridade Monetária de Singapura (Monetary Authority of Singapore - "MAS"). De acordo com o contrato de gestão de investimentos com o GoS, o GIC tem o direito exclusivo de exercer os direitos de voto associados e alienar quaisquer ações administradas em nome de GoS. Assim, e em decorrência da operação descrita neste documento, o GIC detém o poder exclusivo de voto e o poder exclusivo de alienar as 15.300.000 ações de sua titularidade beneficiária do capital social da Cruzeiro do Sul.

132.707.280 ações representativas do capital social da Cruzeiro do Sul são detidas diretamente pela Archy LLC ("Archy"). A Archy compartilha o poder de voto e o poder de alienar todas as ações da Cruzeiro do Sul detidas diretamente por ela com a GIC Special Investments Private Limited ("GIC SI") e a GIC. A GIC SI é de propriedade integral da GIC e é o braço de investimentos de capital privado da GIC.

Diante do exposto, a GIC (resultante de ser o GoS o comprador na operação descrita neste documento) detém indiretamente 148.007.280 ações do capital social da Cruzeiro do Sul."

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

[7] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral submeterá a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, que deverá 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 considerará, 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.

[8] FABIO FERREIRA FIGUEIREDO, FABIO MARCEL FOSSEN, LUIS FELIPE SILVA BRESAOLA e RENATO PADOVESE não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: INQ e SSI. Último acesso em 26.12.2023).

[9] Participaram da reunião membros da Secretaria do CTC, e os advogados Rafael Salles e Philippe Oliveira Lins de Medeiros, na qualidade de representantes de LFB, FMF e RP, e Maria Abreu de Moura Guido, na qualidade de representante de FFF.

[10] Idem a Nota Explicativa (N.E.) 8.

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

[12] Idem a N.E. 11.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 01/04/2024, às 18:07, 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 01/04/2024, às 18:10, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 01/04/2024, às 19:00, 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 01/04/2024, às 19:06, 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 02/04/2024, às 09:18, 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 **2009195** e o código CRC **958524AB**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2009195** and the "Código CRC" **958524AB**.*