



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.001483/2020-41

Reg. Col. nº 2553/22

Acusados: Miner Ltda. EPP
Geraldo Alves Vieira
Rene Antônio da Silva
Murilo Bittencourt Souza
Mayara Ribeiro dos Santos
Marcelo Alves Teles
Gabriel Freitas Vieira
Cláudio Ewerton Porto Lopes

Assunto: Apurar as responsabilidades de Miner Ltda. EPP, Geraldo Alves Vieira e Rene Antônio da Silva pelo (i) exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização desta Autarquia, em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/76, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015 e pela (ii) prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 08/79, bem como apurar as responsabilidades de Murilo Bittencourt Souza, Mayara Ribeiro dos Santos, Marcelo Alves Teles, Gabriel Freitas Vieira e Cláudio Ewerton Porto Lopes pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/79.

Relator: Diretor Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Trata-se de PAS¹ instaurado pela SPS, em face de:

- (i) Miner Ltda. EPP, Geraldo Alves Vieira e Rene Antônio da Silva para apurar eventuais práticas de (a) exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização desta Autarquia,

¹ Os termos iniciados em letras maiúsculas utilizados neste voto que não estiverem nele definidos têm o significado que lhes é atribuído no relatório que o antecede (“Relatório”).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/76, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015 e de **(b)** operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 08/79; e

(ii) Murilo Bittencourt Souza, Mayara Ribeiro dos Santos, Marcelo Alves Teles, Cláudio Ewerton Porto Lopes e Gabriel Freitas Vieira pela criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/79.

2. Em resumo, a Acusação apresentou elementos que apontam possível exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários por parte da Miner e de seus sócios, Geraldo Vieira e Rene Silva, em razão de sua atuação em caráter profissional, contratual, continuado e remunerado, realizada através da entrega de recursos por parte de investidores, para que estes os administrassem, mediante autorização expressa para tal (constante do *“Instrumento Particular de Constituição de Sociedade em Conta de Participação”*).

3. Além disso, os mesmos acusados teriam praticado operações fraudulentas no mercado de valores mobiliários por terem prometido lucros irreais aos investidores da SCP, disponibilizado extratos falsos de negociações com valores mobiliários com resultados positivos aos investidores e, ao fim, encerrado suas operações com prejuízo de cerca de 75% dos valores arrecadados, contrariando as informações até então fornecidas aos investidores e dando indícios da realização de pirâmide financeira.

4. Em paralelo, com base em comunicações enviadas pela BSM, a Área Técnica identificou possível prática de *money pass* em razão do fato de que, no período entre 02.01.2018 e 09.05.2019, foram realizadas um total de 200 (duzentas) operações do tipo *day trade* envolvendo a Miner e os acusados Murilo Souza, Mayara Santos, Marcelo Teles, Cláudio Lopes e Gabriel Vieira, que vieram a gerar um resultado positivo para estes no valor total de R\$ 790.352,91, com prejuízo de igual montante para a Miner.

5. Murilo Souza ocupava, à época de tais operações, o cargo de Coordenador Financeiro da Miner, sendo a pessoa autorizada a emitir ordens de negociação em nome da empresa. Mayara Santos era sua esposa e os demais eram conhecidos com proximidade geográfica. Ainda, foi possível notar que Marcelo Teles teve 100% de acerto em todas as operações que realizou tendo a Miner como contraparte, obtendo um lucro de R\$ 423.756,52, sendo que a taxa se inverteu completamente nas operações que realizou tendo Murilo Souza como contraparte, nas quais perdeu R\$ 197.629,76.

6. Sendo assim, as operações teriam gerado os seguintes saldos para os acusados:

Acusado	Valor Repassado
Murilo Souza	R\$ 232.750,36



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Acusado	Valor Repassado
Marcelo Teles	R\$ 226.126,76
Gabriel Vieira	R\$ 224.276,67
Mayara Santos	R\$ 56.950,47
Claudio Lopes	R\$ 50.248,45

7. A Procuradoria Federal Especializada Junto à Comissão de Valores Mobiliários (“PFE-CVM”) manifestou-se por meio do Parecer nº 0157/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 05.07.2021², complementado pela Nota n. 00012/2021/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 19.08.2021³, no sentido de que foram atendidos integralmente os requisitos dos arts. 5º e 6º da Resolução CVM nº 45/2021. Logo, constata-se a regularidade formal da peça acusatória.

8. Os Acusados foram regularmente intimados e tiveram a oportunidade de exercer de forma substantiva o seu direito de ampla defesa e ao contraditório, inclusive por meio de advogados de defesa regularmente constituídos.

9. Os acusados Murilo Souza, Mayara Santos, Marcelo Teles, Cláudio Lopes e Gabriel Vieira não apresentaram defesas. Em relação a eles, o presente voto se restringirá à análise de mérito da Acusação, e a eventuais fatos e alegações trazidos pela Defesa de Miner, Geraldo Vieira e Rene Silva, observando que a revelia de acusados em processos administrativos sancionadores junto à CVM não se confunde com qualquer modalidade de confissão quanto à matéria de fato ou assunção de culpa, nos termos do art. 28 da Resolução CVM nº 45/2021⁴.

10. Assim, examinado o processo, entendo que este transcorreu de forma regular e que está apto a ser julgado por este Colegiado na forma em que se encontra.

11. Como não foram suscitadas questões preliminares, passo à análise do mérito.

II. DAS IMPUTAÇÕES EM FACE DE MINER, GERALDO VIEIRA E RENE SILVA

12. Aos Acusados Miner, Geraldo Vieira e Rene Silva foram imputadas as condutas vedadas de (i) exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização desta Autarquia, em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/76, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015, vigente à época dos fatos⁵, e de (ii) operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao disposto no item I, na

² Doc. 1324467.

³ Doc. 1346997.

⁴ Art. 28. A revelia não importa em confissão quanto à matéria de fato e não torna incontroversas as alegações da acusação, podendo o revel intervir em qualquer fase, recebendo o processo no estado em que se encontrar, sem direito à repetição dos atos já praticados.

⁵ A Instrução CVM nº 558/2015 foi revogada expressamente pela Resolução CVM nº 21/2021, que passou a regular essa matéria.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 08/79, também vigente à época dos fatos⁶

Do exercício irregular de administração de carteira de valores mobiliários

13. No que toca à imputação de exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização, não é a primeira vez que este Colegiado examina o uso de sociedade em conta de participação (“SCP”) como forma societária utilizada para captar recursos financeiros de investidores, que ingressam na SCP na qualidade de sócios ocultos, a serem administrados pelo sócio ostensivo⁷.

14. Não custa lembrar que a obrigação de registro prévio para o exercício profissional da atividade de administração de carteiras de valores mobiliários de outras pessoas decorre do disposto no *caput* do art. 23 da Lei nº 6.385/1976.

15. Por sua vez, a caracterização da gestão profissional de carteiras é dada inicialmente pelo § 1º do art. 23 da Lei nº 6.385/1976: é a entrega de recursos ou valores mobiliários ao administrador, com autorização para que este compre ou venda valores mobiliários por conta do comitente.

16. Este Colegiado tem reiteradamente referendado a definição da gestão profissional formulada no voto vencedor no Processo Administrativo Sancionador CVM de nº RJ-2006/4778, de lavra do Diretor Relator Pedro Marcílio, julgado em 17.10.2006⁸. São elas:

- a. Gestão, ou poder de gestão (caracterizada pela tomada das decisões de investimento por parte do gestor);
- b. Gestão profissional (feita por profissão, por ofício, como meio de subsistência, sendo considerados como indícios a remuneração eventualmente recebida a título de compensação pela atividade, além da sua habitualidade⁹);

⁶ A Instrução CVM nº 8/1979 foi revogada expressamente pela Resolução CVM nº 62/2022, que, por sua vez, repetiu a definição de conduta fraudulenta em seu art. 2º, inciso III.

⁷ Os julgados do Colegiado sobre esta questão são: PAS nº RJ-2012/9490, Dir. Rel. Luciana Dias, j. 10.03.2015; PAS nº RJ-2014/6515, Dir. Rel. Henrique Machado, j. 15.12.2016; e PAS nº RJ-2015/7239, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. 29.11.2016.

⁸ As definições de gestão profissional estabelecidas no voto no PAS CVM nº RJ-2006/4778 foram adotadas nos seguintes julgados: PAS CVM nº RJ-2008/10181, Dir. Rel. Eli Loria, j. 31.03.2009; PAS CVM nº RJ-2008/12088, Dr. Rel. Marcos Pinto, j. 09.02.2009; PAS CVM nº RJ-2011/940, Dir. Rel. Luciana Dias, j. 10.07.2012; PAS CVM nº RJ-2014/8297, Dir. Rel. Pablo Renteria, j. 08.09.2015; PAS CVM nº RJ-2015/7239, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. 29.11.2016; PAS CVM nº RJ-2014/6515, Dir. Rel. Henrique Machado, j. 15.12.2016; PAS CVM nº SP-2014/0465, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. 06.11.2018; PAS CVM nº IA-2013/17, Dir. Rel. Flávia Perlingeiro, j. 25.06.2019; PAS CVM nº RJ-2020/2832, Dir. Rel. Alexandre Rangel, j. 09.11.2021; PAS CVM nº 19957.010926/2022-56, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. 28.02.2023; PAS CVM nº 19957.015734/2022-36, Dir. Rel. João Accioly, j. 22.08.2023; e PAS CVM nº 19957.000829/2021-74, Dir. Rel. Otto Lobo, j. 12.03.2024.

⁹ Vide PAS CVM nº RJ-2012/09490, Dir. Luciana Dias, j. 10.03.2015.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

- c. Entrega de recursos (caracterizada pela transferência de recursos dos investidores ao gestor recursos para que este os administre);
- d. Autorização para compra e venda de valores mobiliários (na qual os investidores autorizam o gestor a transacionar com títulos e valores mobiliários, expressa ou tacitamente).

17. A gestão (ou poder de gestão) exercida pelos Acusados Miner, Geraldo Vieira e Rene Silva está caracterizada pelo disposto na Cláusula 3ª, Parágrafo 1º, itens “a”, “b”, “c” e “k”, do “Instrumento Particular de Constituição de Sociedade em Conta de Participação” (“Contrato da SCP”)¹⁰:

Cláusula 3ª – Os SÓCIOS têm responsabilidades distintas entre eles e cada um deles responde individualmente perante os demais SÓCIOS, cujas responsabilidades precípuas estão descritas neste instrumento.

Parágrafo 1º - As obrigações do SÓCIO OSTENSIVO, em relação à SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO, estão assim delimitadas:

- a) **Gerir os recursos financeiros da SOCIEDADE**, aplicando-os de forma responsável no mercado de capitais nacional, conforme pressupõe o objeto social desta SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO;
 - b) **Administrar e controlar as aplicações financeiras**, conforme objeto social desta SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO;
 - c) Prestar informações sobre o andamento das aplicações financeiras aos SÓCIOS PARTICIPANTES, **sem, no entanto, divulgar a estratégia por traz das aplicações financeiras**;
- (...)
- k) **Responsabilizar-se por toda a gestão das aplicações financeiras**, bem como, pelas consequências advindas da prestação de contas com os órgãos reguladores do mercado financeiro e de capitais; (grifei)

18. Portanto, fica evidente que no arranjo da SCP Miner, o sócio ostensivo Miner detinha o poder-dever de gestão, delegado pelos sócios ocultos.

¹⁰ Doc. 1470076.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

19. Quanto ao aspecto da gestão profissional, entendida como atividade de gestão feita em troca de remuneração (e não por laços de parentesco ou amizade), a remuneração da sócia ostensiva se daria por “*distribuição desproporcional de dividendos num percentual de 20% sobre o Lucro Líquido Mensal apurado pela sociedade* [i.e., da SCP]”, conforme consta na resposta da Miner¹¹ ao Ofício nº 673/2019/CVM/SIN/GAIN¹².

20. A entrega de recursos está caracterizada pelo disposto na Cláusula 3ª, Parágrafo 2º, item “a”, do Contrato da SCP:

Parágrafo 2º - As obrigações do SÓCIO PARTICIPANTE – devidamente qualificados no ANEXO I, em relação à SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO, estão assim delimitadas:

- a) Aportar os recursos financeiros conforme definido no APP [o];

21. A previsão de obrigação de aporte de recursos financeiros no Contrato da SCP foi observada pelos investidores, que realizaram depósitos em conta corrente da Acusada Miner. A título de exemplo, conforme prova nos autos¹³, o investidor ASJ realizou doze aportes de dinheiro entre os meses de agosto de 2018 e junho de 2019, totalizando R\$ 810.000,00.

22. Por derradeiro, a autorização para compra e venda de valores mobiliários está prevista expressamente na Cláusula 3ª, Parágrafo 2º, item “b”:

Parágrafo 2º - As obrigações do SÓCIO PARTICIPANTE – devidamente qualificados no ANEXO I, em relação à SOCIEDADE EM CONTA DE PARTICIPAÇÃO, estão assim delimitadas: (...)

- b) Encaminhar ao SÓCIO OSTENSIVO todas as autorizações necessárias para que este faça a gestão dos recursos financeiros da sociedade;

23. Logo, não restam dúvidas de que as atividades da Miner se qualificam como gestão profissional, de acordo com entendimento consolidado neste Colegiado, sujeita a registro prévio nesta Autarquia, conforme estipula o art. 23 da Lei nº 6.385/1976.

24. Em sua defesa, Miner, Geraldo Vieira e Rene Silva alegam que a Miner não infringiu o art. 23 da Lei nº 6.385/1976 porque procedia às aplicações financeiras em nome próprio e não em nome de terceiros, o que de fato não corresponde inteiramente à realidade fática.

¹¹ Doc. 0796361.

¹² Doc. 0782974.

¹³ Doc. 1046615



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

25. Há uma importante distinção aqui: a Miner negocia em nome próprio, mas não negocia recursos próprios. Havia o Contrato da SCP, pelo qual se instrumentalizava a participação dos investidores, o aporte de recursos era feito diretamente na conta da Miner que, por sua vez, na qualidade de sócio ostensivo representante da coletividade, comprava e vendia títulos e valores mobiliários em operações *day trade* com vistas a gerar lucro aos investidores. Não se trata de aplicação financeira de recursos próprios – vindos de outras atividades econômicas ou de capital próprio –, mas de recursos entregues por outras pessoas, investidores no contexto do Contrato da SCP¹⁴.

26. O voto da então Diretora Luciana Dias, em seu voto no PAS CVM nº RJ-2012/9490, vai nesse sentido:

No entanto, ainda que as negociações não fossem realizadas diretamente em nome dos investidores, as evidências apresentadas pela Acusação me convencem de que as operações eram realizadas com os recursos e no interesse dessas pessoas, que assumiam todo o risco envolvido nessas operações.

27. Construindo sobre este argumento, o então Diretor Henrique Machado fez a seguinte pontuação em seu voto no PAS CVM nº RJ-2014/6515:

Deste modo, ainda que a *Inside* tenha se utilizado do instituto da sociedade em conta de participação para dar aparência de que se estava diante de um projeto de investimento em comum, o que se verifica dos fatos é a celebração de um contrato de administração de recursos, que colocava, de um lado, o investidor, que se obrigava a entregar recursos, e, de outro, a *Inside*, a quem competia a gestão, com exclusividade, destes recursos, mediante o pagamento de remuneração fixa mensal. (itálicos no original, grifei)

28. Nesse caso em particular, é importante ressaltar que o Contrato da SCP prevê não apenas

¹⁴ A CVM já analisou em diversas ocasiões o uso de SCP como veículo de captação de recursos junto ao público investidor. Veja-se, por exemplo, o posicionamento do então Presidente Marcelo Trindade, no âmbito do PAS CVM nº RJ2006/3364: “Assim, embora falte personalidade jurídica à sociedade em conta de participação, não há dúvida de que nelas os sócios participantes investem recursos para que o sócio ostensivo exerça o objeto social com exclusividade (CC., art. 991), participando dos resultados. Tal contrato, portanto, confere aos sócios participantes direito de participação em rendimentos que advêm do esforço do empreendedor, e se é oferecido a diversas pessoas, e publicamente, preenche os requisitos de que trata o inciso IX do art. 2º da Lei 6.385/76 para caracterizar-se como contrato de investimento coletivo”. Também em PAS CVM nº RJ-2006/3364, Pres. Rel. Marcelo Trindade, j. 16.05.2007; PAS CVM nº RJ-2012/9490, Dir. Rel. Luciana Dias, j. 10.03.2015; PAS CVM nº RJ-2014/6515, Dir. Rel Henrique Machado, j. 15.12.2016; PAS CVM nº RJ-2015/7239, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. 29.11.2016; PAS CVM nº RJ-2017/4214, Dir. Rel. Carlos Alberto Rebello, j. 22.10.2019; PAS CVM nº RJ-2018/5377, Dir. Rel. Gustavo Gonzalez, j. 09.06.2020; e PAS CVM nº RJ-2019/3052, Pres. Rel. Marcelo Barbosa, j. 08.12.2020.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

os aspectos de poder de gestão e de entrega de recursos abordado no julgado acima, mas também exclui expressamente a participação dos sócios ocultos da gestão dos recursos, ao estabelecer que o sócio ostensivo não divulgaria aos sócios ocultos “a estratégia por traz das aplicações financeiras”¹⁵.

29. Dada a exclusão expressa dos sócios ocultos da estratégia de aplicação dos recursos que estes entregaram, fica afastado por completo o aspecto de coparticipação em um projeto de investimento comumente acordado. Logo, o que se tem é tão somente o uso da forma jurídica de SCP como biombo para ocultar um contrato de administração de recursos.

30. Quanto à participação de Geraldo Vieira na prática de atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização, ela transparece nos seguintes eventos:

- a. Participação em eventos de divulgação da Miner¹⁶.
- b. Contratação de operadores e gerentes¹⁷.
- c. Interações com os clientes¹⁸

31. Já Rene Silva era o principal responsável pela gestão dos recursos financeiros e pelas decisões de investimento¹⁹, embora também tenha se comunicado com alguns investidores em ocasiões específicas²⁰.

32. Portanto, as responsabilidades de Geraldo Vieira e Rene Silva não se limitam ao fato de serem formalmente sócios administradores da Miner, conforme estabelece a Cláusula 5ª do

¹⁵ Cláusula 3ª, Parágrafo 1º, item “c”, do Contrato da SCP.

¹⁶ No e-mail de 01.10.2018 expedido a partir do endereço jair@minergr.com.br (Doc. 1249134) encontra-se a seguinte passagem: “Neste último final de semana esteve aqui no Rio Grande do Sul o Geraldo Vieira, sócio fundador da Miner SCP. Realizamos oito pequenos encontros com associados e potenciais associados com interesse em conhecer a Miner. As conversas evoluíram muito bem e acredito que todos conseguiram tirar suas dúvidas. Os retornos que tivemos dos participantes foram ótimos, indicando que estamos no caminho certo. A todos que participaram o nosso muito obrigado!!”

¹⁷ Em sua resposta (doc. 1173358) ao Ofício nº 263/2020/CVM/SPS/GPS-2 (doc. 1155640), Murilo Souza fez a seguinte declaração: “1) Fui indicado ao Geraldo Vieira, por um conhecido em comum, participei do processo seletivo, com ele, e Renê, e fui contratado. (...)"

¹⁸ Ainda em sua resposta ao Ofício nº 263/2020/CVM/SPS/GPS-2, Murilo Souza declarou que: “3) Fui indicado ao Geraldo Vieira, por um conhecido em comum, o conheci somente no processo seletivo. Eles nunca deixaram claro a diferença de funções dos sócios e proprietários da Miner Ltda para os funcionários, como eu, porém era comum o Geraldo Vieira, resolver questões ligadas diretamente aos clientes e assessores.”

¹⁹ Sobre Rene Silva, Murilo Souza informou o seguinte: “4) Conheci Renê da Silva, durante o processo seletivo, após conversar com o Geraldo, inicialmente. O Renê administrava toda a parte financeira, caixa e aplicações, mensurava os riscos das posições, fazia a aprovação ou não, das propostas de aplicar em diversos ativos apresentadas por mim, ou outro funcionário.”

²⁰ Vide docs. 1141940 e 1141944.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

Contrato Social da Empresa²¹, mas principalmente por exercerem funções-chave na captação e relação com clientes, na gestão financeira e na gestão administrativa da Miner, conforme evidência contida nos autos.

33. Por tais razões, uma vez presentes os quatro elementos caracterizadores da administração de carteira de valores mobiliários pelos Acusados, os quais não possuíam qualquer autorização perante a CVM, motivo pelo qual incorreram em violação ao art. 2º da Instrução CVM nº 558/2015, c/c o art. 23 da Lei nº 6.385/1976.

Da prática de operação fraudulenta

34. Sobre a prática de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, também encontramos precedentes que se amoldam ao caso em análise.²²

35. Conforme precedentes deste Colegiado, a caracterização da conduta fraudulenta ocorre na presença de três elementos identificadores: **(i)** a utilização de ardil ou artifício, com a intenção de ludibriar vítimas; **(ii)** a concreta indução ou manutenção de terceiros em erro; e **(iii)** a intenção dolosa de obter vantagem indevida para si ou para terceiros, em prejuízo da parte ludibriada.

36. O ardil ou artifício para ludibriar as vítimas está presente no material publicitário e nas divulgações feitas para a captação de investidores²³, informando ganhos expressivos e sempre positivos, o que não corresponde à realidade dos investimentos em renda variável²⁴, em tom constante de incentivo sem se acautelar dos riscos inerentes a esse tipo de investimento.

37. Quanto à concreta indução ou manutenção de terceiros em erro, ela se dava pela

²¹ Vide docs. 1470062 e 1470066.

²² Os precedentes relevantes para o caso são os seguintes: PAS CVM nº SP-2001/0307, Dir. Rel. Norma Parente, j. 12.06.2003; PAS CVM nº RJ-2015/9909, Dir. Rel. Gustavo Borba, j. 05.09.2017; PAS CVM nº RJ2014/12081, Dir. Rel. Henrique Machado, j. 18.06.2019; PAS CVM nº 19957.001124/2021-74, Dir. Rel. João Accioly, j. 12.12.2023; PAS CVM nº 19957.002835/2022-47, Pres. Rel. João Pedro Nascimento, j. 29.08.2023; e PAS CVM nº 19957.003484/2020-20 e nº 19957.012344/2022-12, j. 27.08.2024, Dir. Rel. Marina Copola.

²³ Vide prospecto (doc. 1142273), no qual se afirma que a performance no ano de 2018, até o mês de novembro, foi de 64,92%, que o “número de meses positivos” foi 11 e que o “número de meses negativos” foi zero. Em e-mail da Miner trazido aos autos pelo investidor MCA, foi informada uma rentabilidade líquida de 71,32% no ano de 2018 (doc. 1141943).

²⁴ Quanto ao uso do ardil de se prometer rentabilidades inverossímeis, cabe reproduzir aqui trecho do voto vencedor no PAS nº 19957.001124/2021-74: “41. O ardil é nítido, pois enquanto grande parte dos recursos captados era desviada, “foram prestadas aos investidores informações falsas sobre as operações que eram realizadas pela empresa”, conforme apurou a Polícia Federal. Isto também configura manutenção dos investidores em erro. **Também compõe o ardil a irreal promessa de rentabilidade de 15% a.m.** Estratégia semelhante foi usada pelos acusados no já citado PAS nº 19957.002835/2022-47, tendo o Presidente Relator João Pedro Nascimento, em seu voto, afirmado que “[o] caráter inverossímil da promessa de retorno mensal fixo de 10% sobre o valor investido reforça a má-fé dos Acusados, que sabiam ou deveriam saber que o anúncio não estava de acordo com a prática de mercado, tampouco com a rentabilidade real da administração dos recursos. Ainda mais gravemente, os recursos nem sequer eram investidos integralmente como anunciado, uma vez que eram reiteradamente desviados para outras atividades”. (grifei)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 1112-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

informação, via aplicativo de *smartphone* ou via *site* na Internet²⁵, de saldos diários sempre (ou quase sempre) crescentes, com ganhos mensais constantes, independente dos movimentos gerais dos mercados de títulos e valores mobiliários.

38. Por derradeiro, a intenção dolosa de obter vantagem indevida para si ou para terceiros, em prejuízo da parte ludibriada, se verifica desde o primeiro momento da SCP, tendo em vista as promessas de lucros irreais que estão no cerne da captação de investidores, de um lado, e a remuneração a que a Miner faria jus, de 20% do lucro líquido mensal da SCP, de outro²⁶. Tais elementos, quando considerados conjuntamente, não deixam dúvida quanto à intenção dos acusados de se apropriar dos recursos confiados a eles pelos investidores.

39. Além disso, temos a materialização dessa vantagem indevida através da devolução de meros 24,736% dos saldos investidos quando do encerramento das atividades da SCP Miner²⁷. Neste comunicado de encerramento das atividades a Acusada Miner enfatiza os riscos de investimento em renda variável para seus investidores, informação ausente nos e-mails e prospectos divulgados até então.

40. Não existiu fator externo que justificasse essa devolução minguada dos valores investidos.

41. Mesmo ao levar em conta as operações de transferência de recursos levadas a cabo por Murilo Souza, constantes neste mesmo processo, essas teriam resultado em prejuízo da Miner no montante – apurado pela BSM – de R\$ 790.352,91. Contrastando esse valor com o aporte de R\$ 120 milhões feito pelos investidores na Miner, se pode concluir que as supostas operações não foram decisivas para causar o prejuízo alegado pela Miner perante seus investidores²⁸.

42. Dado o lapso de tempo entre a notificação da SIN, em 10.07.2019, e o encerramento das operações da Miner, em 05.08.2019, o prejuízo de 75,264% dos valores aportados não pode ser atribuído à uma *fire sale* de ativos, porque a prática declarada da Miner era de realizar operações de *day trade* com zeragem diária de suas posições. Portanto, não existiriam posições a serem desmontadas ou estoques de ativos financeiros a serem rapidamente liquidados em face da ação repressiva desta Autarquia.

43. Ademais, ainda que existissem ativos a serem liquidados nesse período, a variação do Ibovespa e do IBRX 100 neste período foi de -5,40% e de -5,12%, respectivamente, perdas

²⁵ Um exemplo dessa prática de informação de saldos foi trazido pelo investidor ASJ.

²⁶ Cf., no mesmo sentido, quanto à caracterização desse elemento do tipo de operação fraudulenta a partir da promessa de remuneração irreal e impraticável, o PAS CVM nº 19957.003484/2020-20 e nº 19957.012344/2022-12, j. 27.08.2024, Dir. Rel. Marina Copola.

²⁷ Vide *print* de tela constante no doc. 1141942 e comunicado de encerramento de atividades da Miner constante nos docs. 1141941 e 1141943.

²⁸ O valor perdido pela Miner nas operações de *money pass* corresponderia a 0,66% dos aportes feitos pelos investidores.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

muito menores do que os 75,264% alegados pelos Acusados.

44. Portanto, considerando que todos os aportes dos investidores foram feitos em contas da Acusada Miner, que os valores subtraídos correspondem a 0,66% dos aportes, que a devolução feita aos investidores foi de 24,736% dos saldos existentes, e que não está aparente que houve choque externo que justificasse uma perda substancial dos valores investidos, não é possível conclusão diversa de que a Miner e seus sócios se apropriaram da maior parte dos valores aportados na empresa via SCP Miner²⁹. Não surpreenderia se tais recursos tiverem sido canalizados para a sócia ostensiva por meio da distribuição de resultados calculada sobre os valores de lucro falseados.

45. Logo, entendo que estão presentes os três fatores que caracterizam a realização de operação fraudulenta executada pela Miner e por seus sócios, vedada pelo item I c/c item II, “c”, da ICVM no 8/79.

III. DA CRIAÇÃO DE CONDIÇÕES ARTIFICIAIS

46. Superados os pontos anteriores, passo a tecer breves considerações acerca da imputação condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em razão da suposta prática de *money pass* pelos Acusados Murilo Souza, Mayara Santos, Marcelo Teles, Cláudio Lopes e Gabriel Vieira.

47. Em observância ao princípio da objetividade, adianto minha concordância com a tese acusatória de que os Acusados incorreram na prática no período compreendido entre 02.01.2018 e 09.05.2019, em violação ao item I c/c item II, alínea “a”, da Instrução CVM nº 08/1979, que assim dispõe:

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;

²⁹ Um exercício útil nesse sentido é considerar um investimento inicial de R\$ 1.000,00 em 22.08.2017 (data de registro do site da Miner) que tenha se valorizado acompanhando o IBOVESPA até o dia 05.08.2019 (data de encerramento das atividades da Miner). Nesse momento, o saldo do investimento seria de R\$ 1.429,74 (considerando a variação positiva do IBOVESPA nesse período de 42,97%). Quando imposta a redução de 75,264% no valor dos saldos, seria devolvido tão somente o montante de R\$ 353,66, importando uma redução de 64,63% sobre o valor do investimento inicial. Esse exercício é representativo da hipótese maximizadora do rendimento, embora na prática os investimentos tenham sido feitos ao longo dos meses de operação da Miner, resultando em rendimentos menores e, por consequência, maior prejuízo na devolução aos investidores. Tomando o IBOVESPA como *benchmark*, é possível concluir que as perdas dos investidores tenham variado entre 64,63% e 75,26% dos valores investidos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

48. Diferentemente do ilícito de manipulação de preços (Instrução CVM nº 08/1979, II, alínea “b”), o tipo de criação de condições artificiais não se exige a verificação de um efeito material no preço do valor mobiliário, mas sim uma *“alteração direta ou indireta do fluxo normal de ordens de compra e venda”*, decorrente de ação ou omissão dolosa do participante do mercado. O fluxo normal de ordens de compra e venda, por sua vez, decorre das condições de funcionamento eficiente, hígido do mercado, em que os preços dos ativos refletem decisões racionais, refletidas e informadas dos investidores.

49. Foi detectado que entre 02.01.2018 e 09.05.2019, os investigados realizaram 200 (duzentas) operações *day trade*.

50. Essa prática cria a falsa impressão de que há demanda ou liquidez para determinados ativos, induzindo outros investidores ao erro.

51. Os Acusados sempre obtinham lucro, mesmo quando a Miner registrava prejuízos. No caso de Murilo Souza e Marcelo Teles, foram 26 operações *day trade*, todas resultando em 100% de sucesso para Murilo Souza. A probabilidade matemática de isso ocorrer por acaso seria de 1 em 67.108.864.

52. Já nas operações entre Marcelo Teles e a Miner, ocorreram 77 operações e, em todas, Marcelo obteve ganhos enquanto a Miner teve prejuízo. A probabilidade desse evento ocorrer naturalmente era de 1 em 151.115.727.451.828.646.838.272.

53. Além disso, Murilo Souza e a Miner realizaram 50 operações *day trade* entre 21.03.2018 e 25.10.2018, sempre com prejuízo para a Miner e lucro para Murilo. A probabilidade desse cenário ocorrer era de 1 em 1.125.899.906.842.624.

54. As transações envolviam opções de ações pouco negociadas. As contrapartes negociavam esses ativos entre si no mesmo dia, revertendo as posições com lucro garantido para um lado e prejuízo certo para o outro.

55. Por exemplo, no pregão de 12.02.2019, a Miner vendeu 500.000 opções VALEB540 para Marcelo Teles ao preço mínimo de R\$ 0,01 e, logo depois, recomprou os mesmos papéis por valores entre R\$ 0,02 e R\$ 0,03, garantindo um lucro líquido de R\$ 7.000,00 para Marcelo.

56. Os acusados negociavam ativos com poucos segundos ou minutos de intervalo entre as transações, revertendo suas posições rapidamente para garantir lucros. No dia 04/04/2018, por exemplo, Murilo Souza negociou opções com a Miner em intervalos de 11 a 96 segundos, sempre lucrando enquanto a empresa tinha prejuízo.

57. Logo após Murilo Souza interromper as operações, Mayara Santos entrou no esquema. Entre 29.10.2018 e 28.11.2018, realizou 36 operações *day trade* com a Miner, obtendo 100%



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

de sucesso e um lucro de R\$ 56.950,00.

58. Gabriel Vieira iniciou operações no mercado futuro em 31/10/2018 e passou a negociar opções a partir de 25.02.2019, sempre com a Miner como contraparte. No total, realizou 29 operações, todas com lucro, acumulando R\$ 224.276,87.

59. Por fim, Cláudio Lopes operou com a Miner em apenas dois pregões (06.04.2018 e 13.04.2018), mas obteve um ganho de R\$ 50.248,00 em 59 transações de opções.

60. Ao serem questionados em fase investigativa, os Acusados deram respostas evasivas ou contraditórias. Murilo Souza alegou ter adquirido um “robô investidor” que operava automaticamente. Já Mayara Santos declarou que usava estratégias baseadas em fóruns e salas de análise. Por fim, Marcelo Teles e Gabriel Vieira negaram conhecer a Miner e alegaram que não sabiam quem era a contraparte de suas operações.

61. No entanto, a área técnica identificou transferências bancárias entre os acusados, disfarçadas como pagamentos de empréstimos informais, reforçando a tese de que o esquema era coordenado.

62. Sendo assim, as operações analisadas apresentavam todos os elementos da prática criação de condições artificiais ensejada pelo esquema de transferência de recursos da Miner aos envolvidos.

63. Aqui, aproveito para fazer uma rápida observação de ordem conceitual em relação às operações realizadas com recursos da Miner. Não me parece que estamos diante de um caso clássico de *money pass*, como viu a Acusação. O conceito de *money pass* compreende a transferência de recursos entre participantes do mercado por meio de operações previamente acordadas, sem justificativa econômica legítima, resultando na criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço de valores mobiliários. No presente caso, porém, não há indícios suficientes de que a Miner, por meio de seus representantes legítimos, tinha conhecimento ou intenção de que tais valores fossem transferidos.

64. Antes, os indícios apontam que Murilo Souza teve conduta oportunista, na qualidade de gerente financeiro da Miner, para obter vantagem pessoal. De uma forma ou de outra, continuam hígidos os indícios de coordenação das transações analisadas e da falta de substrato econômico legítimo para o lançamento das ordens do mercado, visto que estavam voltadas unicamente à efetivação da transferência de recursos.

65. Cabe pontuar que no ilícito administrativo de criação de condição artificial de mercado não está previsto como elemento do tipo a obtenção de vantagem indevida pelo infrator, nem, tampouco, a existência de prejuízo a terceiros. Trata-se, pois, de infração de mera conduta: basta a negociação de determinado ativo com a intenção e uso de meios efetivos para alterar artificialmente o mercado em relação a sua oferta e/ou demanda, de modo a induzir terceiros à



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

negociação de valores mobiliários.

66. Para que seja configurada a aludida prática que está diretamente ligado à tutela das condições de liquidez do mercado e à “sinalização” de informações relevantes ao mercado, devem ser preenchidos dois elementos normativos essenciais do ilícito em questão, quais sejam: **(i)** artificialidade e **(ii)** dolo.

67. Passemos, então, à análise de cada um desses pontos.

Artificialidade

68. A criação de condições artificiais se verifica em negócios dissimulados, fictícios, e que não seriam realizados, de fato, “não fosse a pretensão de se criar um falso mercado, um falso parâmetro de preço ou volume”. Assim, há criação de condições artificiais quando, por meio de operações realizadas, se provoca “uma imagem distorcida” do mercado, a partir de movimentos de oferta ou de demanda que, na verdade, inexistem. De outro lado, não há que se falar em criação de condições artificiais quando as operações realizadas estão suportadas por um fundamento econômico legítimo.

69. Destaca-se que os negócios artificiais são considerados como aqueles que não são naturais, normais ou comuns. Nessas hipóteses, as transações não resultam de um livre mercado regido pela oferta e demanda ou por motivos econômicos legítimos, mas são influenciadas por fatores que comprometem a isonomia entre os agentes regulados, podendo favorecer um único agente ou grupo em detrimento dos demais concorrentes.

70. Me parece claro, aqui, que o artifício consiste a combinação de alguns procedimentos: **(i)** operações simuladas de compra e venda para transferir dinheiro; **(ii)** uso de probabilidades estatísticas impossíveis para ocultar fraudes; **(iii)** negociação de ativos de baixa liquidez para evitar fiscalização; **(iv)** execução de operações rápidas e repetitivas para burlar detecção; **(v)** participação de múltiplos envolvidos com conexões pessoais para dificultar a identificação do esquema; e **(vi)** uso de plataformas eletrônicas para justificar as operações.

71. Desse modo, considero o primeiro elemento do tipo caracterizado.

Conduta dolosa

72. O segundo elemento imprescindível para a caracterização da criação de condições artificiais é o dolo, ou seja, “a vontade livre e consciente de incorrer no ilícito”.

73. Nesses casos, as negociações não resultam de dinâmicas naturais do mercado regidas pela lei da oferta e demanda ou de motivações econômicas legítimas. Pelo contrário, são influenciadas por fatores que comprometem a equidade entre os agentes regulados, podendo gerar benefícios exclusivos para determinados participantes em detrimento dos demais.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

74. As estratégias adotadas pelos envolvidos incluíam a inserção de ordens de compra e venda em valores previamente acordados, visando influenciar artificialmente os preços e a percepção de demanda. Tais práticas são consideradas lesivas à integridade do mercado, pois impactam a formação de preços e induzem outros investidores a erro.

75. A Miner alega que não tinha conhecimento das operações por seu ex-funcionário Murilo Souza, o que é verossímil, razão pela qual apenas os beneficiários das operações, e não a Miner e seus sócios, constam como acusados da prática.

76. No presente caso, considero como indício forte do dolo nas operações a já referida improbabilidade estatística de os acusados terem tido 100% de sucesso em todas as 200 (duzentas) operações que realizaram com a Miner como contraparte.

77. A Acusação examinou a probabilidade de sucesso nas operações de acordo com o precedente do Colegiado CVM no julgamento do PAS nº 21/2006, conforme o voto proferido pela Diretora-Relatora, Ana Dolores Moura de Carneiro de Novaes³⁰:

(...) quando se compra, em um determinado pregão, uma ação líquida ou o Índice Futuro de ações, a probabilidade de fechar este MESMO dia com ganho ou perda é de praticamente 50%. Esta probabilidade é semelhante ao lançamento de uma moeda resultar em cara ou coroa. Se assim não fosse, seria possível obter lucros certos no mercado de ações, o que se sabe, não é o caso, nem mesmo para as instituições financeiras.

78. O pressuposto dessa análise probabilística é o de que “*em operações day trade no mercado de opções (principal ativo negociado nas operações ora investigadas), executadas e liquidadas, tanto na compra quanto na venda, entre os mesmos dois comitentes, necessariamente haverá um comitente com resultado final positivo e outro com resultado final negativo (salvo, é claro, quando ambos os negócios forem liquidados pelo mesmo valor)*”, de forma que “*pode-se afirmar que taxa de sucesso média entre ambos, na hipótese de seguidas negociações, será sempre de 50%, e cada acréscimo percentual no desempenho de um deles corresponderá a um decréscimo equivalente no desempenho da contraparte*”.

79. Logo, como a probabilidade de sucesso a cada pregão equivale a 50% (1/2), a probabilidade de uma taxa de sucesso de 100% ocorrer, em um número ‘n’ de pregões com negócios, é igual a $1/2^n$. Deve-se esclarecer que tal probabilidade se trata de uma média, e se espera que um investidor qualificado, em condições favoráveis de mercado, atinja índices de sucesso superiores a 50%, assim como investidores sem o devido preparo para atuar no mercado de capitais por vezes sofrem prejuízos, com índices de sucesso abaixo deste patamar, mas que

³⁰ Julgamento do PAS CVM Nº 21/2006, voto proferido em 07.08.2012.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

nem de um e nem de outro se pode esperar, durante diversas negociações, com diferentes ativos, e por longo período de tempo, um índice de acerto de 100% ou de 0%.

80. Apenas para esclarecer, a probabilidade de 50% de ganho não se deve a fatores puramente aleatórios, como nos jogos de sorte e azar, mas se deve ao fato de que nas duas pontas das operações estão pessoas (investidores ou operadores) tentando formar preços de transação que lhes sejam mais benéficos, visando o lucro, escoradas em (esperados) níveis de informações semelhantes, embora com graus variados de experiência nesses tipos de transações.

81. É necessário ponderar que a mera improbabilidade matemática não se mostra suficiente a, por si só, embasar a condenação de alguém por violação das normas legais expedidas pela CVM, e que se faz necessário demonstrar a presença de outros elementos que, somados, possam demonstrar a ocorrência do ilícito.

82. Ocorre que o relacionamento jurídico (por meio de empréstimos pessoais) de todos os beneficiados por tão numerosas e tão improvavelmente bem-sucedidas operações com ativos ilíquidos em bolsa que tiveram como contraparte sempre a mesma sociedade na qual Murilo Souza atuava como gerente financeiro acaba por provar a intencionalidade e orquestração de tais operações.

83. Nesse sentido, rememoro os depoimentos dos acusados que constam no item 109 do Relatório:

Conheço o Gabriel Freitas Vieira, ele morava na mesma cidade que eu, e dessa lista é a única pessoa que já conversei e tirei dúvidas sobre o mercado financeiro. **Conheço o Cláudio Ewerton Porto Lopes**, temos alguns conhecidos em comum na região sudoeste da Bahia. **Fui apresentado ao Murilo Bittencourt Souza**, pois ele emprestava dinheiro a juros e necessitava entre 2017 e 2018. **Fiz o pagamento deste empréstimo na conta da Mayara Ribeiro dos Santos**, porém não a conheço. O Geraldo Vieira e o Rene da Silva não os conheço – Marcelo Teles.³¹

Não conheço o Geraldo Alves Vieira e Rene Antônio da Silva. **Conheço o Claudio Ewerton Porto Lopes**, pois moramos por um tempo na mesma região, ele inclusive, **me indicou o Murilo Bittencourt Souza, para a solicitação de empréstimo de dinheiro** de forma informal no período de 2017 até 2019, provavelmente. **Conheço o nome da Mayara Ribeiro dos Santos, pois fiz o pagamento do empréstimo, feito junto ao Murilo Bittencourt Souza, na conta dela**

³¹ Doc. 1203113 (grifos da SPS).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

– Gabriel Freitas.³²

Conheci o Claudio Ewerton Porto, em um grupo onde o objetivo é encontrar pessoas para empréstimo pessoal de dinheiro, após um tempo, **Gabriel Freitas e Marcelo Alves, foram indicados com a mesma finalidade**. Por volta de 2015 a 2018, fiz empréstimos pessoais a diversas pessoas, e eles estavam entre eles – Murilo Souza.³³

Claudio Ewerton e Gabriel, não os conheço pessoalmente, porém, já recebi em algum momento uma quantia financeira, oriunda de pagamento de empréstimo pessoal do meu marido – Mayara Santos.³⁴

84. Dessa forma, resta comprovada a prática de criação de condições artificiais.

IV. CONCLUSÃO E DOSIMETRIA

85. Em suma, concluo que restou comprovada a infração, em face dos Acusados Miner Ltda. EPP, Geraldo Alves Vieira e Rene Antônio da Silva as condutas vedadas de **(i)** exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização desta Autarquia, em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/76, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015, vigente à época dos fatos, e de **(ii)** operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, em infração ao disposto no item I, na forma da letra “c” do item II, da Instrução CVM nº 08/79.

86. Em relação aos acusados Murilo Bittencourt Souza, Mayara Ribeiro dos Santos, Marcelo Alves Teles, Gabriel Freitas Vieira e Cláudio Ewerton Porto Lopes, restou comprovada a infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/79.

87. Passo agora à dosimetria das penas, pautado pelos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade. Como sabido, cabe ao Colegiado avaliar a gravidade em abstrato do ilícito e das condutas, observadas as eventuais circunstâncias agravantes e atenuantes, conforme previsto na legislação aplicável.

88. Os fatos que deram causa a este PAS embora iniciados antes da entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, que alterou a Lei nº 6.385/1976, eles continuaram a ocorrer após sua entrada em vigor, de modo que são aplicáveis os parâmetros previstos na redação atual da Lei nº

³² Doc. 1180345 (grifos da SPS).

³³ Doc. 1173358 (grifos da SPS).

³⁴ Doc. 1171403 (grifos da SPS).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

6.385/1976, por aplicação analógica da Súmula 711 do STF³⁵.

89. Consoante disposto no item III da Instrução CVM nº 08/1979 e art. 32 da Instrução CVM nº 558/2015, as infrações objeto deste PAS são consideradas graves, para efeito do disposto no art. 11, §3º, da Lei nº 6.385/1976.

90. Com relação à imputação exercício irregular da atividade de administração de carteira de valores mobiliários sem a competente autorização desta Autarquia aos Acusados Miner, Geraldo Vieira e Rene Silva, entendo que a pena adequada é a de multa pecuniária, nos termos do art. 11, inciso II, da Lei nº 6.385/1976. Acredito que a gravidade da conduta se assemelha à constatada no âmbito do PAS nº 19957.001482/2020-04³⁶ justificando a fixação da pena-base em R\$ 10.000.000,00 (dez milhões de reais), para a pessoa jurídica, e em R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões de reais) para as pessoas físicas³⁷, considerado o disposto no Anexo 63, Grupo V, da Instrução CVM nº 607/2019, vigente à época em que cessou a conduta.

91. Considero em desfavor destes Acusados, como circunstâncias agravantes, a do art. 65 da Instrução CVM nº 607/2019, o elevado prejuízo causado aos investidores³⁸ e a existência de dano relevante à imagem do mercado de valores mobiliários pelo fato de 1.339 investidores terem sido prejudicados³⁹.

92. As referidas agravantes acima apontadas incidirão sobre as penas-base, no percentual de 15% cada uma, conforme estabelece o art. 65, §§ 1º e 2º, da Instrução CVM nº 607/2019.

93. Nos termos do art. 66, inciso II, da mesma Instrução CVM nº 607/2019, reconheço como circunstância atenuante os bons antecedentes destes Acusados, uma vez que todos eles não possuem condenações no âmbito desta Autarquia.

94. Conforme disposto nos art. 66, §§ 3º e 4º, da Instrução CVM nº 607/2019, estabeleço o percentual de 15% sobre a pena-base para a atenuante.

³⁵ A Súmula 711 do STF diz que “A lei penal mais grave aplica-se ao crime continuado ou ao crime permanente, se a sua vigência é anterior à cessação da continuidade ou da permanência”. A Lei nº 13.506/2017 entrou em vigor na data de sua publicação (em 14.11.2017) e as condutas dos Acusados Miner, Geraldo Vieira e Rene Silva cessaram em 05.08.2019.

³⁶ PAS CVM nº 19957.001482/2020 04, de minha relatoria, j. 14.11.2023. As razões pelas quais uso esse caso como base para a análise de dosimetria, em contraste com outros de mesma natureza, são a gravidade das acusações, os altos valores envolvidos, o alto número de investidores lesados e o dano à imagem e à reputação do mercado.

³⁷ Para basear a fixação de pena-base reduzida em 50% para as Pessoas Físicas, considero o PAS CVM nº 19957.012126/2022 70, Rel. Pres. João Pedro Nascimento, j. 06.06.2023.

³⁸ Dado que as informações sobre os supostos rendimentos auferidos pelos investidores antes do encerramento da SCP Miner não são confiáveis, mas sabido que os aportes dos investidores tenham atingido R\$ 120 milhões, a retenção dos 75,264% corresponderia a cerca de R\$ 90,316 milhões de reais numa estimativa conservadora.

³⁹ Diferente da Resolução CVM nº 45, a Instrução CVM nº 607/2017 não contempla a agravante de “cometimento de infração mediante ardil, fraude ou simulação”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

95. Quanto à acusação de operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, proponho as penas pecuniárias de R\$ 180.000.000,00 (cento e oitenta milhões de reais), correspondente ao dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito, para a Miner e R\$ 90.000.000,00 (noventa milhões de reais) para cada uma das pessoas físicas, em linha com o art. 61, IV, da Instrução CVM nº 607/2019, então vigente.

96. Em relação às condenações por criação de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, proponho com base nos princípios da razoabilidade e da proporcionalidade, em atenção ao efeito educativo ao mercado almejado e aos precedentes deste Colegiado⁴⁰, a definição da pena base de 60 (sessenta) meses de proibição temporária para atuar no mercado de valores mobiliários, considerando como agravante a prática sistemática e reiterada das condutas que se prolongaram por período de mais de um ano, e a atenuante de bons antecedentes dos acusados.

97. Diante do exposto, com fundamento no art. 11, incisos II e VII, da Lei nº 6.385/1976, voto:

(i) Pela condenação de Miner Ltda. EPP às seguintes penalidades:

- (a) Multa pecuniária de R\$ 11.500.000,00 (onze milhões e quinhentos mil reais), por administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/1976, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015.
- (b) Multa pecuniária de R\$ 180.000.000,00 (cento e oitenta milhões de reais), pela prática de operação fraudulenta, em infração aos itens I c/c II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 08/1979.

(ii) Pela condenação de Geraldo Alves Vieira às seguintes penalidades:

- (a) Multa pecuniária de R\$ 5.750.000,00 (cinco milhões e setecentos e cinquenta mil reais), por administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/1976, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015.
- (b) Multa pecuniária de R\$ 90.000.000,00 (noventa milhões de reais), pela prática de operação fraudulenta, em infração aos itens I c/c II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 08/1979.

(iii) Pela condenação de Rene Antônio da Silva às seguintes penalidades:

- (a) Multa pecuniária de R\$ 5.750.000,00 (cinco milhões e setecentos e cinquenta

⁴⁰ Cf. recente precedente, PAS CVM nº 19957.008597/2023-64, j. 18.03.2025, Rel. Dir. João Accioly.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

mil reais), por administração irregular de carteira de valores mobiliários, em infração ao disposto no artigo 23 da Lei nº 6.385/1976, e no artigo 2º da Instrução CVM nº 558/2015.

- (b) Multa pecuniária de R\$ 90.000.000,00 (noventa milhões de reais), pela prática de operação fraudulenta, em infração aos itens I c/c II, alínea “c”, da Instrução CVM nº 08/1979.
- (iv) Pela condenação de Murilo Bittencourt Souza à penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por 60 (sessenta) meses, em decorrência do ilícito de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979;
- (v) Pela condenação de Mayara Ribeiro dos Santos à penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por 60 (sessenta) meses, em decorrência do ilícito de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979;
- (vi) Pela condenação de Marcelo Alves Teles à penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por 60 (sessenta) meses, em decorrência do ilícito de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979;
- (vii) Pela condenação de Cláudio Ewerton Porto Lopes à penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por 60 (sessenta) meses, em decorrência do ilícito de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979; e
- (viii) Pela condenação de Gabriel Freitas Vieira à penalidade de proibição temporária de atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, por 60 (sessenta) meses, em decorrência do ilícito de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração ao disposto no item I, na forma da letra “a” do item II, da Instrução CVM nº 08/1979.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
www.gov.br/cvm

98. Como os fatos analisados neste processo apresentam indícios de crimes de ação penal, proponho, ainda, a comunicação do resultado deste julgamento ao Ministério Públíco Federal nos Estados de São Paulo e da Bahia, em complemento ao Ofício nº 379/2021/CVM/SGE e ao Ofício nº 380/2021/CVM/SGE, respectivamente.

É como voto.

Rio de Janeiro, 25 de março de 2025

Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo

Diretor Relator