



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.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM N° 19957.018237/2024-51

Reg. Col. nº 3257/25

Acusados: Celso Luiz Martins Vieira

Paulo José Martins Vieira

Assunto: Apurar responsabilidades por criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, em infração ao art. 3º, da Resolução CVM n° 62/2022, nos termos descritos no inciso I, art. 2º, dessa Resolução.

Relator: Presidente João Pedro Nascimento

RELATÓRIO

I. INTRODUÇÃO

1. O presente Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) foi instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”, “Área Técnica” ou “Acusação”) para apurar a responsabilidade dos irmãos Celso Luiz Martins Vieira (“Celso Martins”) e Paulo José Martins Vieira (“Paulo Martins” e, em conjunto com Celso Martins, “Acusados”) pela suposta prática de criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, em suposta infração ao disposto no art. 3º da Resolução CVM nº 62/2022 (“RCVM 62”)¹, na forma definida no art. 2º, I, do mesmo diploma normativo².

II. ORIGEM

2. Este PAS resulta das diligências realizadas no âmbito do Processo Administrativo (“PA”) CVM nº 19957.018237/2024-51, que, por sua vez, foi instaurado para apurar o teor de

¹ Art. 3º É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preços, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.

² Art. 2º Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições: I – 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;



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.cvm.gov.br

comunicado enviado à SMI por intermediário do Mercado de Capitais (“Intermediário”)³.

3. Na referida nota, são elencadas operações envolvendo cotas do fundo de investimentos denominado FII Edifício Almirante Barroso, negociado sob o *ticker* FAMB11B – que, à época, era admitido à negociação em mercado de balcão –, caracterizadas pela presença de Paulo Martins na ponta compradora e de sua cônjuge, V.L.R.V., na ponta vendedora. Para o intermediário, tais indícios poderiam indicar a prática conhecida como *money pass*.

III. FATOS E ACUSAÇÃO

4. Aprofundando-se na apuração dos fatos, a SMI constatou uma série de operações com FAMB11B e concentração de contrapartes⁴, realizadas entre 16/03/2020 e 26/01/2024, desta vez envolvendo também (i) o irmão de Paulo Martins, Celso Martins, (ii) outros familiares, cujas carteiras de valores mobiliários eram administradas por um ou por outro, e, (iii) por fim, um fundo de investimento⁵.

5. Em vários dos dias de negociação do ativo, os Acusados foram responsáveis por parte expressiva – muitas vezes, por mais de 90% (noventa por cento) – da quantidade e do volume negociado do ativo FAMB11B⁶.

6. Conforme detalhado pela Área Técnica, os Acusados contatavam as mesas de operações de suas respectivas corretoras e (i) realizavam negócios diretos intencionais ou (ii) emitiam ordens de compra e de venda com quantidades e preços predeterminados, indicando, de um lado, suas contas pessoais, e, de outro, as contas sob sua administração⁷.

7. Em razão da baixa liquidez do papel negociado, a SMI aponta que, em determinadas

³ Doc. nº 2179055.

⁴ As informações sobre as operações foram extraídas do doc. nº 2179100.

⁵ Conforme apurado pela SMI, “[g]ravações de ordens e análise das demais informações enviadas pelas corretoras em relação à negociação de FAMB11B confirmam que Paulo enviava ordens em nome próprio, de [V.L.R.V., sua esposa] e de [A.R.V., sua filha], enquanto Celso enviava ordens em nome de [A.F.I.I., fundo de investimento em ações cujas cotas são integralmente detidas por Celso Martins, cotista majoritário, ou pelo restante dos membros de sua família], de [B.A.V., L.A.V.C. e L.G.A.V., seus filhos, e] de [S.M.A.V., sua esposa]” (doc. nº 2179203, §3º).

⁶ Referencio tabela juntada aos autos pela Acusação (doc. nº 2179203, §4º).

⁷ A Acusação evidencia essa dinâmica nos §§17-25 do doc. nº 2179203.



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.cvm.gov.br

ocasiões, as operações levaram à sua valorização. Tal efeito seria problemático, na medida em que fundado em operações artificiais, estranhas à dinâmica ordinária das negociações no Mercado de Capitais. Segundo a Acusação⁸:

- (i) “Após as operações realizadas [por Celso Martins] entre 27.10.2022 e 30.11.2022, observou-se uma valorização do papel de 67,06% [...], e após as operações realizadas entre 26.06.2023 e 14.07.2023 observou-se valorização de 51,92% no preço de FAMB11B”; e
- (ii) “[A]pós as operações realizadas entre contas administradas por Paulo [Martins] entre 30.08.2023 e 11.09.2023, [houve] uma valorização de 33,77% no preço [de] FAMB11B”.

8. Assim, para a Área Técnica, “[a]s gravações de ordens comprovam que as operações foram realizadas com resultados previamente ajustados, de forma coordenada, inclusive com finalidade tributária [...], restando caracterizada, portanto, a utilização do mercado de valores mobiliários com propósito alheio [à] sua finalidade e a configuração da prática de criação artificial de oferta, demanda e preço”⁹.

9. Instados¹⁰, Paulo Martins e Celso Martins apresentaram suas manifestações prévias¹¹, confessando a emissão das ordens contestadas pela SMI, mas alegando a sua regularidade, face à regulamentação aplicável e aos procedimentos adotados pelas suas corretoras, e a sua suposta existência de fundamentos legítimos para as transações, fundadas em estratégia tributária lícita.

10. Segundo os Acusados, as operações serviam ao único propósito de evitar a alocação de montante superior a 10% (dez por cento) do total de cotas FAMB11B, condição necessária à manutenção da isenção do pagamento do imposto sobre os rendimentos resultantes do

⁸ Doc. nº 2179203, §§28-29.

⁹ Doc. nº 2179203, §32.

¹⁰ Por meio do Ofício nº 195/2024/CVM/SMI/GMA-1 (doc. nº 2179095), enviado a Paulo Martins, e dos Ofícios nº 196 e 221/2024/CVM/SMI/GMA-1 (docs. nº 2179097 e 2179098, respectivamente), enviados a Celso Martins.

¹¹ Docs. nº 2179096 e 2179099, respectivamente.



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.cvm.gov.br

investimento.

11. Por fim, afirmaram que, a despeito dos poderes de administração de carteiras conferidos por seus familiares, as ordens para a execução das operações partiram dos titulares de cada conta.

12. Convencida da existência de elementos de autoria e materialidade, a SMI propõe a responsabilização dos Acusados pela suposta criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, nos termos descritos no art. 2º, I, da RCVM 62, em infração ao art. 3º do mesmo diploma normativo.

IV. ANÁLISE DA PFE-CVM

13. Em análise objetiva do Termo de Acusação¹², por meio do Parecer n. 00197/2024/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU¹³, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) concluiu pelo cumprimento dos requisitos formais elencados no art. 5º da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”)¹⁴.

14. Quanto ao art. 6º do mesmo diploma normativo¹⁵, alertou para o necessário envio de comunicação ao Ministério Público Federal, uma vez que os fatos analisados pela Acusação indicam, em tese, a existência de indícios da prática de crime de ação penal pública. A sugestão

¹² Doc. nº 2179203.

¹³ Doc. nº 2212006.

¹⁴ Art. 5º Previamente à formulação da acusação, as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados. Parágrafo único. Considera-se atendido o disposto no caput sempre que o investigado: I – tenha prestado depoimento pessoal ou se manifestado voluntariamente acerca dos fatos que podem ser a ele imputados; ou II – tenha sido oficiado para prestar esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados, ainda que não o faça.

¹⁵ Art. 6º Nas hipóteses em que a superintendência considerar que dispõe de elementos conclusivos quanto à autoria e à materialidade da irregularidade constatada, deve lavrar termo de acusação contendo: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; IV – descrição dos esclarecimentos prestados nos termos do art. 5º; V – os dispositivos legais ou regulamentares infringidos; VI – rito a ser observado no processo administrativo sancionador; e VII – proposta de comunicação a que se refere o art. 13, se for o caso.



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.cvm.gov.br

foi prontamente acatada pela Superintendência Geral (“SGE”)¹⁶.

V. DEFESA

15. Em 18/03/2025, os Acusados apresentaram conjuntamente suas razões de defesa¹⁷, alegando, em suma, o que segue:

- (i) Ainda que se reconhecesse a irregularidade das operações, a responsabilidade por tal condição deve recair sobre as corretoras, em razão da falha, em tese, dos controles e freios operacionais instituídos pelos seus setores de *compliance*;
- (ii) A situação de baixa liquidez das cotas FAMB11B é resultante do fato de que o único ativo pertencente ao fundo imobiliário que as emitiu – o Fundo de Investimento Imobiliário Edificio Almirante Barroso – encontra-se desocupado e inutilizado;
- (iii) A regularidade das operações é evidenciada tanto pela natureza do planejamento tributário que lhes serve de fundamento econômico quanto pela possibilidade de serem realizadas por meio da celebração de instrumento de transferência de custódia de valores mobiliários, atualmente regulamentado pela Resolução CVM nº 32/2021 e, à época do início dos fatos, tratado pela SMI por meio do Ofício Circular nº 08/2019;
- (iv) Os Acusados não tiveram “*interesse em prejudicar o andamento normal e corrente [das] transações no mercado de capitais, mas tão somente exerceram [direitos] e prerrogativas a que faziam jus*”;
- (v) Não houve “*quaisquer pré-combinações de resultados e direcionamento artificial de ordens*”, uma vez que:

¹⁶ Doc. nº 2213768.

¹⁷ Docs. nº 2286816 e 2286817.



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.cvm.gov.br

- (a) A despeito de Celso Martins e Paulo Martins atuarem como procuradores de seus familiares em razão da sua experiência no mercado financeiro, os Acusados desconheciam a existência de meio próprio de transferência de valores mobiliários; e
 - (b) Os ativos possuíam baixa liquidez.
- (vi) As corretoras eram responsáveis por informar os Acusados da existência de mecanismo próprio de transferência de custódia de valores mobiliários, sendo impossível imputar a estes a responsabilidade pelas falhas informacionais daquelas;
- (vii) Devido ao fato de que os Acusados eram os maiores detentores do ativo FAMB11B, era inevitável que as operações impactassem significativamente o volume e a quantidade negociada e levassem à valorização do seu preço; e
- (viii) A própria Acusação admite não ter encontrado “*evidência de que as operações em questão tivessem o intuito de obter lucro ou prejuízo, tampouco que tivessem a intenção de manipular o preço do papel*”.

16. Com base no exposto, os Acusados requerem a declaração da improcedência da tese acusatória e a sua consequente absolvição.

17. Por fim, em referência ao art. 82 da RCFM 45¹⁸, registro a ausência de manifestação de intenção de apresentar proposta de termo de compromisso.

18. Assim, a Gerência de Controle de Processos Sancionadores (“GCP”) encaminhou o

¹⁸ Art. 82. O interessado na celebração de termo de compromisso pode apresentar proposta escrita à CVM, na qual se comprometa a: I – cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos, se for o caso; e II – corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos. § 1º O interessado deverá manifestar sua intenção de celebrar termo de compromisso no prazo para a apresentação de defesa. § 2º A proposta completa de termo de compromisso deve ser encaminhada à GCP em até 30 (trinta) dias após a apresentação de defesa. § 3º Admite-se a apresentação de proposta de celebração de termo de compromisso ainda antes ou na fase de apuração preliminar dos fatos, que, neste caso, deve ser encaminhada à superintendência responsável pela apuração.



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.cvm.gov.br

PAS em epígrafe à Gerência Executiva (“EXE”), para que fosse designado o seu Relator¹⁹.

VI. DISTRIBUIÇÃO

19. Fui designado Relator deste PAS em Reunião do Colegiado de 15/04/2025²⁰.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 27 de maio de 2025.

João Pedro Nascimento

Presidente Relator

¹⁹ Doc. nº 2291651.

²⁰ Doc. nº 2305671.