



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.013079/2024-43

### SUMÁRIO

#### PROPONENTES:

**GUILHERME FRANÇA DO COUTO E SILVA**  
**CARLOS ADEL DE FREITAS**  
**EDUARDO SOARES DO COUTO FILHO**  
**FERNANDO BARRETO MARTINS DA POÇA**  
**NILO ANTÔNIO SOARES NORDEN**  
**CASTELO DE BEAUFORT FIC FIM CP IE**

#### IRREGULARIDADE DETECTADA:

Realização de operações com cotas do fundo FIAGRO RZEO CI, com o objetivo de promover a transferência de recursos entre os próprios investidores (*money pass*), potencialmente caracterizando a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em tese, em infração ao art. 2º, I, c/c art. 3º da Resolução CVM nº 62/2022<sup>[1]</sup> (“RCVM 62”).

#### PROPOSTA:

GUILHERME FRANÇA DO COUTO E SILVA: Pagar à CVM o valor de **R\$ 261.692,10 (duzentos e sessenta e um ml seiscentos e noventa e dois reais e dez centavos);**

CARLOS ADEL DE FREITAS: Pagar à CVM o valor de **R\$ 6.820,46 (seis mil oitocentos e vinte reais e quarenta e seis centavos);**

EDUARDO SOARES DO COUTO FILHO: Pagar à CVM o valor de **R\$ 6.820,46 (seis mil oitocentos e vinte reais e quarenta e seis centavos);**

FERNANDO BARRETO MARTINS DA POÇA: Pagar à CVM o valor de **R\$ 7.459,87 (sete mil quatrocentos e cinquenta e nove reais e oitenta e sete centavos);**

NILO ANTÔNIO SOARES NORDEN: Pagar à CVM o valor de **R\$ 6.820,46 (seis mil oitocentos e vinte reais e quarenta e seis centavos);** e

CASTELO DE BEAUFORT FIC FIM CP IE: Pagar à CVM o valor de **R\$ 233.770,85 (duzentos e trinta e três mil setecentos e setenta reais**

**e oitenta e cinco centavos), totalizando o montante de R\$ 523.384,20 (quinhentos e vinte e três mil trezentos e oitenta e quatro reais e vinte centavos).**

**ÓBICE JURÍDICO:**

NÃO

**PARECER DO COMITÊ:**

REJEIÇÃO

**PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO  
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.013079/2024-43  
PARECER TÉCNICO**

1 . Trata-se de proposta de Termo de Compromisso (“TC”) apresentada por **GUILHERME FRANÇA DO COUTO E SILVA; CARLOS ADEL DE FREITAS; EDUARDO SOARES DO COUTO FILHO; FERNANDO BARRETO MARTINS DA POÇA; NILO ANTÔNIO SOARES NORDEN;** e **CASTELO DE BEAUFORT FIC FIM CP IE** (“PROPONENTES” ou “Investidores”), na qualidade de investidores do FIAGRO RZEO CI, **previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”)** pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), no qual não existem outros investigados.

**DA ORIGEM** <sup>[2]</sup>

2 . O Processo Administrativo (“PA”) foi instaurado com o objetivo de apurar a realização de operações que apresentariam elementos de coordenação entre os investidores envolvidos, destinadas, em tese, à transferência de recursos entre eles (*money pass*), caracterizando a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários em infração, em tese, ao disposto no art. 3º da RCVM 62.

3. A análise preliminar da SMI referente ao caso concluiu pela presença de indícios de irregularidades nas operações com as cotas do fundo RZEO FIAGRO CI (“Fundo”, cujo *ticker* é “RZEO11”) realizadas em 18.04.2024 entre Guilherme França do Couto e Silva (“Guilherme”), Eduardo Soares do Couto Filho (“Eduardo”), Fernando Barreto Martins da Poca (“Fernando”), Nilo Antônio Soares Norden (“Nilo”), Carlos Adel de Freitas (“Carlos”) e Castelo de Beaufort FIC FIM CP IE (“Castelo de Beaufort”), conforme já mencionado, em conjunto, “PROPONENTES” ou “Investidores”.

**DOS FATOS E DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA**

4. Em **18.04.2024**, durante leilão na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), Guilherme vendeu 14.115 RZEO11 pelo **valor de R\$ 1.333.867,50** (um milhão, trezentos e trinta e três mil, oitocentos e sessenta e sete reais e cinquenta centavos), portanto, por um **preço unitário de R\$ 94,50** (noventa e quatro reais e cinquenta centavos).

Como contraparte, Carlos, Eduardo, Fernando, Nilo e o Castelo de Beaufort realizaram a compra das cotas vendidas por Guilherme.

5. As diligências realizadas pela SMI apuraram que:

- a. o Fundo foi constituído em 2022, sob a forma de condomínio fechado;
- b. previamente à listagem em bolsa, os recibos de subscrição referentes às integralizações do Fundo foram convertidos em cotas de sua emissão (RZEO11);
- c. em **12.04.2024**, foi iniciada a negociação de cotas RZEO11 na B3, tendo o preço inicial da negociação de **cada cota sido estipulado em R\$ 251,36** (duzentos e cinquenta e um reais e trinta e seis centavos);
- d. em **18.04.2024**, ocorreram as operações entre os Investidores, tendo este sido o primeiro negócio em bolsa das cotas RZEO11 e, conforme verificado, **pelo preço unitário de R\$ 94,50** (noventa e quatro reais e cinquenta centavos); e
- e. em **19.04.2024** ocorreu a negociação, entre outros comitentes, de uma cota de RZEO11 pelo **valor unitário de R\$ 254,60** (duzentos e cinquenta e quatro reais e sessenta centavos); e
- f. a partir de então, novos negócios com cotas do Fundo se deram a valores nunca inferiores a **R\$ 147,37** (cento e quarenta e sete reais e trinta e sete centavos).

6. Conforme consta em Ofício Interno da Área Técnica, a análise, pela SMI, da documentação relativa às operações evidenciou que o negócio realizado pelos Investidores em 18.04.2024 teve seu valor previamente determinado entre as partes envolvidas, com a finalidade de atender a uma reestruturação societária de grupo empresarial C.P.S.A do qual todos os Investidores eram sócios.

7. De acordo com a SIM, a motivação econômica para a operação entre os Investidores teria sido a saída de Guilherme da referida sociedade.

8. Os e-mails trocados entre os prestadores de serviços do Fundo e o gestor do Fundo teriam provado que o preço de venda das cotas foi calculado a partir do valor que Guilherme teria a receber por conta da saída da C.P.S.A. e não a partir do valor da cota do Fundo divulgado pela B3 no início de sua negociação no ambiente da bolsa (que, conforme já descrito, seria no valor de R\$ 251,36 - duzentos e cinquenta e um reais e trinta e seis centavos - por cota).

9. À vista do conjunto de elementos apresentados, e de maneira resumida, a SMI, em sua análise preliminar, entendeu estarem presentes indícios de irregularidades nas operações realizadas com cotas do Fundo em 18.04.2024, envolvendo os Investidores.

### **DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO**

10. Em 16.08.2025, durante as diligências preliminares realizadas pela SMI, os PROPOPONENTES encaminharam proposta para celebração de TC, nos termos do art. 82 da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCVM 45"), propondo o pagamento de **R\$ 100.000,00** (cem mil reais), distribuídos da seguinte forma entre os referidos Investidores: o valor total R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) em conjunto para

Guilherme, Carlos, Eduardo, Fernando e Nilo; e o valor total de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais) para Castelo de Beaufort.

11. Na oportunidade, os PROPONENTES aduziram que (i) estariam atendidos os critérios legais e regulatórios exigidos para celebração de termo de compromisso no caso concreto; (ii) a proposta seria conveniente e oportuna com vistas ao atendimento do interesse público; (iii) inexistiria qualquer histórico ou precedente, por parte dos Proponentes, desabonador junto à CVM; e (iv) não haveria qualquer dano causado a quaisquer terceiros, tampouco ao Fundo ou ao restante de seus cotistas.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM**

12. Em razão do disposto no art. 83 da RCVM 45, conforme PARECER n. 00004/2025/PFE - CVM/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 6.385/1976, os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo opinado pela **ausência de óbice jurídico à celebração de TC.**

13. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, a PFE/CVM destacou que:

“(…) relativamente à E.S.C.F.; F.B.M.P; N.A.S.N.; C.A.F.; e, Castelo de Beaufort FIC FIM CP IE, faz-se necessário que seja discriminado o valor a ser pago por cada um dos investigados/proponentes, para fins de individualização da proposta.

Em relação ao primeiro requisito previsto no art. 11, § 5º, inc. I, da Lei nº 6.385/1976, como a investigação versa sobre negócio realizado em momento certo e determinado, 18.04.2024, sendo de resultado jurídico e exaurimento imediato, **há de se entender que houve cessação da prática ilícita, estando atendido assim o primeiro requisito**, em linha com o reiterado entendimento da Autarquia no sentido de que sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe.

**Quanto à correção das irregularidades apontadas**, requisito normativo insculpido no art. 11, § 5º, inc. II, da Lei nº 6.385/1976, **a proposta de termo de compromisso contempla o pagamento do montante total de R\$ 100.000,00** (cem mil reais).

Embora, no caso concreto, não tenha sido indicada a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, a irregularidade em tese praticada viola a integridade e a confiabilidade no mercado de capitais brasileiro.

Assim, 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 45/2021, sendo a decisão final de atribuição do Colegiado da Autarquia.  
**(Grifado)**

## **DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

14. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), em reunião realizada em 07.10.2025<sup>[3]</sup>, ao analisar as propostas de TC apresentadas, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCV 45; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em situações que guardam certa similaridade com a presente, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.003270/2023-04 (decisão do Colegiado em 17.12.2024, disponível em [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241217\\_R1/20241217\\_D2926.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20241217_R1/20241217_D2926.html))<sup>[4]</sup>, 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 RCV 45, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

15. Nesse sentido, e tendo em vista, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCV 45; (ii) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, e de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de caso; (iii) a fase em que se encontra o processo (pré-sancionadora); (iv) o histórico dos PROPONENTES<sup>[5]</sup>; (v) os precedentes balizadores, como por exemplo o acima citado; e (vi) que a irregularidade, em tese, enquadra-se no Grupo V do Anexo A da RCV 45, o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada com assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, **no montante de R\$ 850.000,00** (oitocentos e cinquenta mil reais), **individualmente por cada um dos PROPONENTES.**

16. Em 23.10.2025, os PROPONENTES apresentaram contraproposta de Termo de Compromisso no **montante total de R\$ 523.384,20** (quinhentos e vinte e três mil e trezentos e oitenta e quatro reais e vinte centavos), a ser distribuído da seguinte forma: (i) Guilherme: pagar à CVM o valor de R\$ 261.692,10 (duzentos e sessenta e um mil seiscentos e noventa e dois reais e dez centavos); (ii) Carlos: pagar à CVM o valor de R\$ 6.820,46 (seis mil oitocentos e vinte reais e quarenta e seis centavos); (iii)

Eduardo: pagar à CVM o valor de R\$ 6.820,46 (seis mil oitocentos e vinte reais e quarenta e seis centavos); (iv) Fernando: pagar à CVM o valor de R\$ 7.459,87 (sete mil quatrocentos e cinquenta e nove reais e oitenta e sete centavos); (v) Nilo: pagar à CVM o valor de R\$ 6.820,46 (seis mil oitocentos e vinte reais e quarenta e seis centavos); e (vi) Castelo de Beaufort: pagar à CVM o valor de R\$ 233.770,85 (duzentos e trinta e três mil setecentos e setenta reais e oitenta e cinco centavos).

17. Na oportunidade, alegaram, resumidamente (i) que o montante proposto seria mais de 5 (cinco) vezes superior ao valor da primeira proposta de TC; e (ii) que o precedente balizador mencionado pelo CTC parecia estar em significativo desacordo com a prática que se busca implementar.

18. Em nova reunião, realizada em 28.10.2025<sup>[6]</sup>, ao apreciar a contraposta para celebração de ajuste trazida pelo PROPONENTE, o Comitê deliberou por **reiterar**, pelos seus próprios e jurídicos fundamentos, os valores sugeridos na reunião de 07.10.2025.

19. Em 12.11.2025, após receberem o comunicado de reiteração dos valores pelo CTC, os PROPONENTES, por sua vez, reiteraram os valores da contraposta apresentada em 23.10.2025.

### **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

20. O art. 86 da RCV 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes<sup>[7]</sup> e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

21. 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 TC em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de TC 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.

22. Assim, em reunião realizada em 25.11.2025<sup>[8]</sup>, o CTC, ao apreciar a nova contraposta, com os mesmos valores outrora propostos (em 23.10.2025), e tendo em vista: (i) a gravidade, em tese, do caso<sup>[9]</sup>; (ii) que o Comitê, apesar de reconhecer o esforço dos PROPONENTES em majorar os valores da contraposta, entendeu que o valor final proposto para celebração de ajuste ainda se mostrou distante do proposto pelo CTC, consideradas as condutas na espécie e os atuais parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de caso; e (iii) as circunstâncias da atuação dos PROPONENTES no caso concreto (que abrangem, em tese, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários), deliberou por opinar junto ao Colegiado pela **REJEIÇÃO** da proposta apresentada.

## **DA CONCLUSÃO**

23. Em razão do acima exposto, por meio de deliberação ocorrida em 25.11.2025<sup>[10]</sup>, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **GUILHERME FRANÇA DO COUTO E SILVA, CARLOS ADEL DE FREITAS, EDUARDO SOARES DO COUTO FILHO, FERNANDO BARRETO MARTINS DA POÇA, NILO ANTÔNIO SOARES NORDEN e CASTELO DE BEAUFORT FIC FIM CP IE**.

*Parecer Técnico finalizado em 16.01.2026.*

**[1]** 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;

(...)

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]** As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta em Parecer Técnico elaborado pela SMI.

**[3]** Deliberado pelos membros titulares de SGE, SNC, SSR, SEP e SPS.

**[4]** Trata-se de TC celebrado com Pessoa Natural e Pessoa Jurídica, no âmbito de PAS instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI, visando à apuração de suposta criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, em infração, em tese, ao art. 3º da RCVM 62, nos termos descritos no inciso I do art. 2º dessa Resolução. Em 17.12.2024, o Colegiado da CVM, acompanhando o Parecer do Comitê, decidiu, por unanimidade, aceitar a proposta de TC no valor total de R\$ 750.000,00 (setecentos e cinquenta mil reais).

**[5]** **GUILHERME SILVA; CARLOS DE FREITAS; EDUARDO DO COUTO FILHO; FERNANDO DA POÇA; NILO NORDEN; e CASTELO DE BEAUFORT FIC FIM CP IE** não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 16.01.2026).

**[6]** Deliberado pelos membros titulares de SGE, SNC, SSR, SEP e SPS.

**[7]** Vide Nota Explicativa (NE) 6.

**[8]** Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SMI e SNC, e pelo membro substituto de SSR.

**[9]** O art. 4º da RCVM 62 considera infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976, a infração à norma contida na mesma Resolução.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello, Superintendente Geral Substituto**, em 22/01/2026, às 12:01, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carla Verônica Oliveira Chaffim, Superintendente Substituto**, em 22/01/2026, às 14:25, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 22/01/2026, às 15:08, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fabio Pinto Coelho, Superintendente**, em 22/01/2026, às 15:29, 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 22/01/2026, às 16:07, 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://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **2569684** e o código CRC **415FB779**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **2569684** and the "Código CRC" **415FB779**.*