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 Teixeira da Silva, 217, 8° e 9º andares - Vila Mariana, 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

PROCESSOS ADMINISTRATIVOS SANCIONADORES CVM Nº 19957.010747/2019-13 (PAS 09/2013) E Nº 19957.007218/2020-76 (PAS 13/2013)

Reg. Col. 0001/16 e 0640/17

Acusados: **PAS 09/2013**: **Laep** Investments Ltd.; **Marcus** Alberto **Elias**; **Rodrigo Ferraz** Pimenta da Cunha; **Othniel** Rodrigues **Lopes**; **Alysson Paolinelli**

Marcelo Carvalho de Andrade; **Luiz Cezar** Fernandes; **Alberto** Mendes **Tepedino**; **Antonio Romildo** da Silva; **Fernando Antonio** da Câmara **Freire**; **Francisco Benedito** da Silveira **Filho**

Celso Alves

PAS 13/2013: **Laep** Investments Ltd.; **Marcus** Alberto **Elias**; **GEM** – Global Yield Fund Limited; **Luiz Cezar** Fernandes

Assuntos: Suposta operação fraudulenta em captação indireta de recursos do público investidor por emissões privadas de ações posteriormente convertidas em BDRs e alienadas em bolsa (PAS 09/2013 e 13/2013), cumulada com a prática de embaraço à fiscalização (PAS 09/2013).

Relator: Diretor João Accioly

RELATÓRIO

I. SÍNTESE INTRODUTÓRIA

1. Em termos simples, a Laep, sediada em Bermudas, tinha certificados de ações (BDRs) negociados na bolsa brasileira. Entre 2009 e 2012, em grave crise, emitiu reiteradamente ações no exterior, sem oferecê-las aos titulares, para pagar credores, remunerar administradores e empregados e obter recursos de investidores contratados. Os destinatários convertiam-nas em BDRs e vendiam-nos em bolsa, e o valor dos títulos caiu a quase zero. Para a Acusação, a Laep teria se financiado, sem informar adequadamente o mercado, com o dinheiro dos compradores dos BDRs. As defesas sustentam tratar-se de emissões privadas, lícitas em Bermudas e no estatuto, sem ardil.

2. Os processos têm origem comum. O Inquérito Administrativo CVM 09/2013 apurou, quanto à Laep Investments Ltd., emissora de Bermudas com BDRs negociados sob o código MILK11, possível abuso do regime das patrocinadoras estrangeiras de BDRs, diluição injustificada dos titulares e desvio de recursos para controladores e administradores (Portaria

CVM/SGE/Nº 74, 0888112, fl. 1; 0888581, fls. 14129 e 14133). Dele se desmembrou o IA 13/2013, sobre as subscrições do GEM Global Yield Fund Limited e da Yorkville Advisors Consultoria Ltda. (0888581, fl. 14154). Os processos, conexos, são julgados em conjunto (despacho de 24.11.2021, 1395403).

3. Entre 3.6.2009 e 11.6.2012, a Laep fez 212 emissões privadas de ações Classe A no exterior, sem direito de preferência, integralizadas em dinheiro ou créditos por R$ 635.402.855, convertidas em BDRs e vendidas em bolsa pelos subscritores (0888112, fls. 21 e 22). Para a Acusação, tratar-se-ia de captação sorrateira de poupança pública por subscrições dispensadas de registro, sob divulgação omissa ou propositalmente falha (0888581, fls. 14183, 14249, 14254 e 14255). O PAS 09/2013 abrange as emissões do *Stock Incentive Plan*, do Programa de Conversão de Dívidas em Capital e da aquisição desfeita de Holquadros e Matebrico, além da descontinuidade do programa de BDRs e da fusão com a Prosperity (0888581, fls. 14154, 14241, 14242, 14251 e 14252). O PAS 13/2013 abrange as subscrições do GEM e da Yorkville (1118945, fls. 3050 e 3084).

4. No PAS 09/2013, respondem por operação fraudulenta a Laep, Marcus Elias, Rodrigo Ferraz, Othniel Lopes, Alysson Paolinelli, Marcelo Carvalho, Luiz Cezar (conselheiros, "ainda que com dolo eventual"), Alberto Tepedino e Antonio Romildo. Fernando Antonio Freire, Francisco Benedito Filho e Celso Alves respondem só por embaraço à fiscalização (0888581, fls. 14256, 14257 e 14260 a 14262). No PAS 13/2013, respondem por operação fraudulenta Marcus Elias, a Laep, o GEM e Luiz Cezar. A Yorkville ficou fora do rol por extinção da pessoa jurídica (1118945, fls. 3097, 3098, 3107 e 3108).

5. As defesas convergem em três pontos: a incompetência da CVM (atos no exterior, sob lei estrangeira, e requisitos cumulativos do art. 9º, § 6º, da Lei 6.385); a atipicidade (a fraude pressupõe negociação no mercado, as emissões privadas são lícitas e a venda dos BDRs coube a terceiros); e a ausência de ardil e dolo, ante manifestações anteriores da CVM que não apontaram irregularidade. Somam-se teses próprias de cada acusado.

II. ACUSAÇÃO

PAS 09/2013 e PAS 13/2013

- ***A Laep, o IPO e a desvalorização do MILK11***

6. A Laep foi constituída em 20.6.2007, em Bermudas, como veículo de investimento em participações, inclusive em empresas em situação especial (*distressed assets*), com ações listadas na Euro MTF de Luxemburgo (0888581, fls. 14133, 14222 e 14260). Sua principal controlada era, de início, a Padma Indústria de Alimentos S.A., antiga Parmalat Brasil, adquirida em 2006 em leilão na recuperação judicial (ITR de 30.9.2012, fl. 124). Depois, passou a ser a participação na LBR - Lácteos Brasil S.A., via Monticiano Participações S.A. (0888112, fl. 43).

A reestruturação da Parmalat Brasil foi conduzida por grupo ligado a Marcus Elias, que, segundo sua defesa, teria sido escolhido pelos credores para tanto (1117977, fl. 797; 0888581, fl. 14149). As ações Classe A, sem direito geral de voto, lastreavam os BDRs, e as Classe B, da Laep Holdings, veículo de Marcus Elias, detinham o controle (0888581, fls. 14134 e 14136).

7. Em 29.10.2007, a Laep obteve registro de emissor estrangeiro e, em 30.10.2007, ofertou 67.681.481 BDRs a R$ 7,50, captando R$ 507,6 milhões (0888112, fls. 11 e 12; 0888581, fls. 14133 e 14135).

8. Segundo o laudo pericial contábil apresentado por Marcus Elias, o BDR atingiu a máxima de R$ 8,20 em 28.12.2007 e, até 30.1.2009, caiu 94,88%. Ao fim de 2009, o patrimônio líquido consolidado era negativo em cerca de R$ 280 milhões (R$ 167,6 milhões após a republicação), com prejuízos de cerca de R$ 759 milhões em 2008 e 2009 (1083587, pp. 23, 25, 33, 56 e 106). Desde 2009, a Laep dependia de emissões sucessivas (0888581, fl. 14136).

9. Em 23.9.2013, a Suprema Corte de Bermudas, a pedido do Emerging Markets Special Situation 3 (EMSS3), veículo do fundo GLG, ordenou a liquidação da Laep, e Antonio Romildo renunciou como representante legal no Brasil, sem substituto (fato relevante de 25.9.2013). Em abril de 2015, o Tribunal de Recursos de Bermudas levantou a liquidação, por depender a disputa da ação, sob segredo de justiça no TJSP, em que a Laep busca anular o laudo arbitral que a determinou (Processo 1039406-51.2013.8.26.0100). Em 19.8.2014, a SEP suspendera o registro da Laep por descumprimento de obrigações periódicas (art. 52 da ICVM 480). Os BDRs não eram negociados desde setembro de 2013 (0888581, fls. 14139, 14149 e 14150).

- ***Origem dos processos***

10. Desde 2010, os eventos relacionados à Laep originaram mais de sessenta processos na CVM, em sua maioria reclamações de investidores (0888112, fl. 2; 0888581, fl. 14129).

11. Em 30.1.2013, o MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 006/13 (“Proposta de Abertura”) propôs inquérito, com apensamento de quinze processos, e descreveu o pedido de descontinuidade do programa de BDRs (fato relevante de 3.8.2012), amparado em dois laudos substancialmente idênticos (0888112, fls. 40 a 45, 50, 81 e 82). O MEMO/CVM/SEP/GEA-4/Nº 008/13, de 20.2.2013, acrescentou a fusão com a Prosperity Overseas (Bermuda) Ltd. (“Prosperity”), anunciada em 18.2.2013, que extinguiria a Laep (fls. 715 a 719; 0888581, fl. 14133).

12. Antes da instauração, em 28.2.2013, a CVM, por iniciativa da PFE e com o Ministério Público Federal, ajuizou ação cautelar de indisponibilidade de bens (0003526-32.2013.4.03.6100, 5ª Vara Federal Cível de São Paulo), ante a assembleia da fusão marcada para 7.3.2013, e depois ação civil pública (“ACP”, 0005926-19.2013.403.6100) contra a Laep,

seu controlador e administradores, entre outros (Relatório de Acusação IA 09/2013, 0888581, fls. 14130, 14149, 14235 e 14259; Parecer PFE 135/2016, 0888591, fls. 14484 e 14485).

- ***Regime jurídico da Laep***

13. Para a Acusação, a Lei 6.404 não se aplica à Laep, cujos atos societários se regem pela lei de Bermudas e pelo estatuto, mas ela se sujeita à Lei 6.385 (art. 2º, § 2º) e às ICVM 8, 358 e 480. Registrada como emissor estrangeiro em 29.10.2007, sob as ICVM 331 e 332, a Laep não se enquadraria na definição posterior do art. 1º, § 1º, do Anexo 32-I da ICVM 480, por deter mais de 50% de seus ativos no Brasil (0888581, fls. 14134 e 14135; 0888112, fl. 11). O § 5º do mesmo artigo, porém, dispensou da comprovação os emissores registrados antes de 31.12.2009 (0888112, fl. 10).

14. Não se discute a regularidade dos atos societários à luz da lei de Bermudas, mas a operação fraudulenta realizada por sucessivos aumentos de capital sem o devido conhecimento do mercado brasileiro (0888581, fls. 14254 e 14255).

PAS 09/2013

- ***Emissões de ações Classe A, grupamentos e diluição***

15. Após o IPO, o capital era de 127.681.481 ações Classe A, sem voto salvo em matérias previstas no estatuto ou na lei de Bermudas, e 15.000.500 Classe B, com voto pleno, todas da Laep Holdings Ltd. (0888581, fls. 14134 e 14136). Entre 3.6.2009 e 11.6.2012, houve cerca de 212 emissões, só de Classe A, totalizando cerca de 3,887 bilhões de ações (38.873.132 ajustadas pelos grupamentos), sem preferência, integralizadas por R$ 635.402.855,00 (0888112, fls. 21 e 22).

16. A dispensa da preferência apoiava-se em exceção estatutária (cláusula 42.4(e)(G)), descrita no prospecto, para operações que o conselho qualificasse como estratégicas, em decisão final (0888112, fls. 20 e 21). Segundo a Acusação, a exceção teria se tornado regra sem que o mercado o soubesse, e, dispensada do registro do art. 19 da Lei 6.385, a Laep teria se furtado ao regime de ampla divulgação próprio das ofertas públicas (0888581, fls. 14155, 14182, 14183 e 14249). A Acusação não imputa oferta pública sem registro. O argumento serve à descrição do suposto ardil.

17. Das ações emitidas, 56,7% foram ao Plano de Conversão (R$ 410,3 milhões, segundo a Laep), 18,2% à Yorkville (R$ 21,8 milhões), 5,1% ao GEM (R$ 184,4 milhões), 5,1% à Holquadros/Matebrico (200 milhões de ações por R$ 6,7 milhões), 0,5% à outorga de 2009 do *Stock Incentive Plan* e cerca de 14,4% a rubricas indefinidas, provavelmente do mesmo plano (0888112, fls. 22 e 28). Pelas emissões ao *par value* e pelo deságio, o valor de mercado dos BDRs superava em média em 37,4% o recebido (R$ 872,9 milhões contra R$ 635,4 milhões), com menores diferenças no Plano de Conversão (8,4%) e no GEM (8,6%) (0888112, fl. 23).

18. Houve dois grupamentos de dez para uma. O primeiro, aprovado pelo Conselho em 20.4.2011, por delegação da assembleia de 14.1.2011, com efeitos a partir de 29.4.2011, alcançou só a Classe A: a participação dos titulares de Classe A e BDRs caiu de 98,3% para 85,6%, e a da Laep Holdings subiu de 1,61% para 14,4%. O segundo, com efeitos em 31.5.2012, alcançou as duas classes (0888112, fls. 19 e 34; 0888581, fl. 14153). Quanto às ações da oferta inicial, a SEP aponta diluição de 96,57% e desvalorização dos BDRs de 99,94% desde 30.10.2007: R$ 100,00 então investidos valeriam R$ 0,06 (0888112, fl. 24).

- ***Conversão de dívidas em capital***

19. O Plano de Conversão de Dívidas em Capital foi anunciado por fato relevante de 28.1.2010, como ajuste "com importantes credores estratégicos" (0888581, fls. 14147 e 14159). As ações eram precificadas pela cotação do BDR na véspera. Para a Acusação, os credores não queriam permanecer acionistas: os papéis eram logo vendidos, como BDRs, em bolsa (0888581, fls. 14160 e 14161).

20. A Sumanya, controlada pelo grupo GP, recebeu 14.455.347 ações Classe A, emitidas em 20.7.2010 e 5.8.2010 por R$ 12.361.338,01, para quitar crédito do grupo GP. Este emprestara à Monticiano (GP 40%, Laep 60%) recursos para a garantia de R$ 20 milhões exigida pelo Itaú BBA em financiamento à Leitbom, atual LBR, cobrindo a parcela de R$ 12 milhões da Laep. Os BDRs foram logo vendidos por R$ 12,5 milhões, pagos, para a Acusação, pela poupança dos investidores brasileiros, e não pelo caixa da Laep (0888581, fls. 14171 e 14172).

21. Na síntese da Acusação, a Laep "produzia" dinheiro: ações Classe A sem valor nem liquidez, convertidas em BDRs, pagavam credores com recursos de investidores desinformados, como um banco central que emitisse moeda sem lastro (0888581, fls. 14154, 14155 e 14172).

- ***Descontos de duplicatas e fomento mercantil***

22. Para a Acusação, as dívidas com as fomentadoras, pagas pela Laep com novas ações, seriam em grande parte fictícias, e o fomento mercantil teria servido para disfarçar a captação de recursos no mercado.

23. Duplicatas da Cia. Glória e da Parmalat eram descontadas e, alegada a inadimplência dos sacados, devolvidas. A Laep, como assuntora das dívidas das controladas, liquidava-as com novas ações, convertidas em BDRs e vendidas em bolsa. Os títulos devolvidos eram cobrados do sacado ou descontados de novo, de modo que a mesma duplicata lastreava duas antecipações de caixa (0888581, fls. 14187, 14201 e 14202).

24. A circularização teria mostrado que as duplicatas dadas como inadimplidas foram, em sua maioria, pagas no vencimento, algumas à Cia. Glória, à Parmalat ou à faturizadora. Houve títulos redescontados e títulos não reconhecidos pelos sacados, possível indício do crime do art.

172 do Código Penal (Tabelas 22, 23 e 28). Na NA Fomento, o "forte indício" seria a inclusão, em aditivo que serviu de base à confissão de dívida, de 119 duplicatas contra o Makro Atacadista, de R$ 352.910, não reconhecidas pelo sacado (0888581, fls. 14186 a 14189, 14194 a 14200). Houve também confissões de dívida anteriores ao vencimento das duplicatas (Trendbank, Brickell e NA Fomento). Na Brickell, entre o contrato de fomento (10.2.2010) e a confissão (30.3.2010), houve "pouquíssimo tempo" para verificar o não pagamento (0888581, fls. 14185, 14190 e 14193).

25. Na NA Fomento, as ações emitidas (cerca de R$ 28,5 milhões) quase igualariam as duplicatas descontadas (R$ 29,6 milhões), como se praticamente nenhuma tivesse sido paga. A explicação de que só se enviaram os aditivos vinculados às confissões seria inverossímil (0888581, fl. 14194). Na Kobold, sem indícios de ilicitude, de cerca de R$ 14,3 milhões só R$ 1,8 milhão foi pago com BDRs (inadimplência de cerca de 12,7%), e seu presidente declarou inviável inadimplência de 70% ou 80%. Para a Acusação, o contraste confirmaria a ilicitude das demais (0888581, fl. 14201).

26. Em reforço, a Acusação invoca doutrina e jurisprudência, inclusive o REsp 1.289.995-PE, que afastam o regresso do faturizador contra o faturizado pelo inadimplemento do sacado, salvo vício de existência do crédito, ressalva pela qual, naquele julgado, se reconheceu o regresso. As assunções de dívida pela Laep só se explicariam pelo intuito de locupletamento ilícito, seu e das fomentadoras: captação direta no mercado acionário, sob aparência de fomento (0888581, fls. 14202 a 14206).

27. Intimados, não compareceram o presidente do Trendbank e Celso Alves, qualificado como presidente da Shellmar, cujas duplicatas contra a Parmalat, de cerca de R$ 600 mil, foram pagas com ações entregues ao Trendbank (0888581, fls. 14189 e 14190). A Cia. Glória e a Padma, por seu diretor Fernando Antonio Freire, recusaram-se a fornecer os contratos com a Brickell e a NA Fomento, salvo em juízo (0888581, fls. 14191, 14200 e 14201).

- ***Sociedades suspeitas de ligação com a Laep***

28. Destaca-se o grupo BS Factoring (BS Factoring, BS Investe e Empreendedora MS), de sócios comuns Francisco Benedito Filho e T.M.M.S. A BS Factoring recebeu R$ 40 milhões em ações, vendidas como 20 milhões de BDRs entre 9.4.2010 e 3.11.2010, e os auditores ressalvaram, em 31.12.2010, não poder confirmar os saldos com essas sociedades e com a Akhilesh. Esta, sem funcionários e com a BS Factoring como única acionista, teve capital de R$ 85 milhões integralizado com duas dívidas da Parmalat e, liquidada em 1.6.2011, teve os ativos atribuídos à panamenha Silcot Equities Inc. A BS Factoring teria sido evasiva, enviando 10.500 folhas sem demonstrativo de pagamentos, e Francisco Benedito Filho não compareceu para depor (0888581, fls. 14161 a 14163).

29. Também receberam ações, logo vendidas como BDRs, Pranet, Rishabh, Disoft Solutions S.A. e Opinião Auditores Independentes, de R$ 179.501,69 (Disoft) a R$ 22.000.653,34 (Rishabh). Disoft e Opinião indicaram serviços de sistema e consultoria, e Pranet e Rishabh recusaram-se a responder, em termos idênticos. Receberam ações, ainda, a Cia. Brasileira de Lácteos (R$ 7,2 milhões, por locação de plantas industriais), a Symdogim e a Bioverdeagro (0888581, fls. 14163 e 14164).

30. A Symdogim, de M.D. e D.C.M., sem funcionários, adquiriu em 22.7.2010, da Transcharter, por R$ 900 mil, crédito de R$ 1,2 milhão contra a Parmalat, pago em BDRs ajustados no mesmo dia. A Bioverdeagro, antiga Integralat e controlada indireta da Laep até 2009, recebeu 34.145.473 ações por dívida da Parmalat de R$ 47.803.662,33 e vendeu BDRs por R$ 24,2 milhões. D.C.M. e M.D., sócios fundadores de várias dessas sociedades, trabalhavam na Sergal, vendedora de *shelf companies* de que o grupo Laep foi cliente. J.H., presidente da CBAA e conhecido de Marcus Elias, ligaria a CBAA à BS Factoring (0888581, fls. 14164 a 14170).

31. A Acusação reconhece, porém, que, embora se pudesse suspeitar de que essas sociedades fossem "fachadas" para desvio de recursos por Marcus Elias, "não foi possível reunir provas contundentes a respeito": só se encontraram empréstimos à Parmalat ou à Cia. Glória pagos com ações (0888581, fls. 14170 e 14171).

- ***Pagamentos a escritórios de advocacia e de prioridade questionável***

32. Entre 2010 e 2012, cerca de 13% das ações emitidas foram a escritórios de advocacia: R$ 16.932 mil de R$ 483.096 mil em 2010; R$ 22.358.243,07 de R$ 133.574.594,21 em 2011; e R$ 11.172.918,54 de R$ 40.159.864,50 em 2012. As emissões, autorizadas na reunião do Conselho de 14.1.2010 e nas assembleias de 19.2.2010, 14.1.2011, 17.10.2011 e 28.3.2012, foram anunciadas como destinadas a "credores estratégicos" e "credores operacionais", sem menção a escritórios, que não respeitaram o *lock up* de 12 meses das ações autorizadas em 14.1.2011 (0888581, fls. 14173 a 14177).

33. Nem sempre se pagavam dívidas antigas: em um caso, o contrato era de 7.1.2010, a confissão de dívida, de 6.5.2010, e as notas fiscais venciam em 11.5.2010 e 30.7.2010; em outros, as notas coincidiam com as emissões ou a confissão incluía "trabalhos novos"; e honorários de êxito em ação em que a Parmalat recebera R$ 2.100.000 acabaram pagos pelos compradores dos BDRs (0888581, fls. 14177 e 14178).

34. A expressão "credor estratégico" teria sido propositadamente ambígua: pagaram-se com ações credores de toda ordem, como Account, Palmar, Totvs, Observe, Proguarda, Spot, Transanta Rita, Ainstec e Doc-Cobra, e contraíram-se novas dívidas, após quitadas as antigas, também pagas com segunda e terceira emissões (fls. 7341, 7758 e 7819), sinal de que as dívidas

eram quitadas com recursos dos investidores, e não com caixa próprio (0888581, fls. 14173, 14180 a 14182 e 14249).

- ***Stock Incentive Plan e empréstimo dos diretores***

35. A Laep mantinha um Programa de Outorga de Opções de Ações (4.10.2007) e um Plano de Incentivo em Ações (*Stock Incentive Plan*, "SIP", 20.2.2009). Pela planilha de emissões do Formulário de Referência de 2012, a SEP calculou que executivos teriam recebido, entre 2009 e 2012, mais de R$ 90 milhões em ações, a valor de mercado, sem a devida divulgação, pois o Formulário informaria valores pelo valor de emissão (*par value*), embora em 2009 a despesa tenha sido contabilizada a valor de mercado (0888112, fls. 27 a 29; 0888581, fls. 14207, 14208 e 14212).

36. No período, a Laep acumulou cerca de R$ 1,8 bilhão de prejuízos consolidados (R$ 449 milhões em 2008, R$ 308 milhões em 2009, R$ 451 milhões em 2010 e R$ 834 milhões em 2012, com lucro de R$ 218 milhões em 2011): seriam pagamentos excessivos para companhia deficitária, custeados pelo mercado (0888581, fls. 14208, 14209 e 14212).

37. Entre os alienantes de BDRs estavam Marcus Elias (29.158.400, por R$ 19,3 milhões), Rodrigo Ferraz (20.903.000, por R$ 16,4 milhões) e Othniel Lopes (11.950.000, por R$ 14,6 milhões), cerca de R$ 64 milhões para os executivos identificados. Não se localizou a quantidade outorgada pelo SIP em 2010, 2011 e 2012, e o Formulário de Referência só informa cerca de 50 beneficiados em 2009 (0888112, fl. 28; 0888581, fls. 14207, 14208 e 14211).

38. O Conselho autorizou em 14.1.2010, com ratificação em 19.2.2010, a venda, por executivos, de ações do SIP e o empréstimo do produto ao grupo para pagar credores operacionais (0888581, fl. 14209; Termo de Acusação RJ2011/3823, fls. 437 a 438). Segundo a Laep, havia atrasos de R$ 33.003.658,36 com produtores de leite e cooperativas, e notificação de 15.1.2010 da Secretaria de Estado de Agricultura do Rio de Janeiro ameaçava intervir na planta de Itaperuna (fls. 440 a 441).

39. A antecipação deu-se por triangulação com a BS Factoring: de recebíveis de R$ 9.105.074,35 cedidos por dois administradores, a factoring reteve R$ 3.100.000,00 como "Ajuste", além de deduções e tributos, restando R$ 5.872.665,50. Segundo a Laep, o ajuste correspondia a R$ 2,1 milhões de dívida e R$ 1 milhão de encargos de operação de fomento de 18.12.2009, de R$ 24 milhões, cujo contrato não se localizou (0888112, fls. 38 e 39; 0888581, fls. 14210 e 14211). Em resposta ao Ofício 127/2015/CVM/SPS/GPS-2, a BS Factoring enviou, em 22.10.2015, 10.505 folhas de documentos e declarou dois contratos de fomento com a Parmalat Brasil, de 10.10.2008 e 12.2.2010, sem referir o de 18.12.2009 (fls. 13057 a 13059; 0888581, fl. 14162).

- ***Aquisição da Holquadros e da Matebrico***

40. Em 28.12.2010, a Laep divulgou acordo com as portuguesas Silbest SGPS S.A. e PAC SGPS S.A. para adquirir de 25% a 33,33% de *holding* ibérica de serviços imobiliários, bricolagem, consultoria e estacionamento, a Holquadros, e a totalidade da Matebrico SGPS S.A., por € 31.300.000,00 (fl. 2826; 0888112, fl. 31). Em antecipação de pagamento, emitiu 200 milhões de ações Classe A à Pacsil SGPS S.A., veículo das portuguesas (30 milhões em 10.2.2011 e 170 milhões em 17.3.2011), repassadas à Kaumudi Empreendimentos e Participações S.A., que vendeu os BDRs na BM&FBovespa entre 9.3.2011 e 22.6.2011, por cerca de R$ 56,8 milhões (0888112, fls. 31 a 33; 0888581, fls. 14212, 14213 e 14215).

41. Cinco dias depois, em 27.6.2011, as partes resolveram o Acordo Quadro, invocando fatos imprevistos desde meados de abril (fls. 11111 a 11115). Para a Acusação, desfazer o negócio só após a venda dos BDRs (cerca de 26,3% da classe) assegurou à Laep todo o produto, e não a devolução dos papéis. Após ao menos seis ofícios com respostas evasivas, a Laep informou, só em 24.10.2012 (Ofício 329/12, de 15.10.2012), ter recebido todo o capital da Pacsil, cuja subsidiária Kaumudi tinha caixa de R$ 52.862.435,04, empregado sobretudo no pagamento parcial de R$ 33,5 milhões de dívidas da Padma com a BS Factoring, sem documentação que permitisse reconstituir o saldo (fls. 2957 e 2966 a 2968; 0888112, fls. 32 e 33; 0888581, fls. 14213 a 14217). Para a Acusação, houve captação indireta e à sorrelfa de recursos do público investidor.

- ***Fatos posteriores: descontinuidade dos BDRs e fusão com a Prosperity***

42. Para a descontinuidade do programa de BDRs, anunciada em 3.8.2012 (RJ-2012-9448), a Laep apresentou laudos da Rosenberg & Associados, de 1.8.2012, contratada em 17.2.2012 pela Vila Rica Capital, e da MS Cardim, de 3.8.2012, contratada pela Laep, ambos pelo patrimônio líquido a mercado (data-base 31.3.2012), com valores negativos de R$ 5,00 e R$ 5,06 por ação ou BDR (fls. 623 a 702). Eram sócios da Vila Rica F.S., conselheiro da Laep até 16.2.2009, e Alberto Tepedino, então diretor financeiro da Laep e diretor da Cia. Glória, da Ibituruna e da Lácteos do Brasil S/A. (0888581, fls. 14138, 14147, 14219, 14220 e 14237).

43. Os laudos teriam autoria comum: ativos e passivos idênticos, justificativas coincidentes *ipsis litteris* e a sigla "R&A" em tabelas de ambos, sendo a diferença de seis centavos erro de transcrição. Mensagens eletrônicas apontariam a Rosenberg como autora intelectual. A Acusação ressalva que não houve erro na escolha da metodologia e que as partes descritivas eram independentes (0888581, fls. 14220, 14221, 14228 a 14231).

44. A primeira minuta da Rosenberg, com dados de dezembro de 2011, avaliava por múltiplos a participação na LBR, com ajuste de R$ 326.704 mil que levava a avaliação de menos R$ 208.444 mil a mais R$ 118.260 mil, R$ 2,84 por ação, contra os R$ 0,517 ofertados. O dado que viabilizava o método, dito inviável em 7.5.2012, foi fornecido por executivo do grupo no dia seguinte, e o método foi retirado na versão de 11.7.2012 (fl. 10416). Sem imputar a

irregularidade diretamente à Laep, a Acusação vê procedimentos reprováveis e representações fictícias para ludibriar o mercado (0888581, fls. 14229 a 14231).

45. Pendente o pedido de descontinuidade, a Laep anunciou, em 18.2.2013, fusão com a Prosperity, com sua extinção, deslistagem e cancelamento dos BDRs, a R$ 0,517 por ação ou BDR. A Prosperity, registrada em Bermudas em 14.12.2012 e pertencente à panamenha Prosperity Investment Fund Inc., passou à angolana Comfabril só em 19.2.2013, dia seguinte ao fato relevante que já a dizia angolana, esteve um dia com a neozelandesa Brushfield Advisory Ltd., voltou ao fundo panamenho e foi liquidada em 25.11.2013. Segundo a Acusação, era veículo criado para a operação (0888581, fls. 14231 a 14233, 14237 e 14252).

46. Em 25.1.2013, o Conselho aprovou emissão de 40.149.995 ações Classe A, quase igual às 40.149.947 existentes, com direito de subscrição aos titulares de ações e BDRs pela primeira vez desde o IPO, e com antecipação da integralização pela controladora em vinte dias. O direito foi inócuo: o preço de R$ 0,557 superava a maior cotação do período (R$ 0,47) e o preço da descontinuidade (R$ 0,517), e exerceram-se cerca de R$ 32 mil, 0,155% do total (fl. 736). Do aumento, 40.088.674 ações (47% do capital) ficaram com a Prosperity, sem a comunicação do art. 12 da ICVM 358 (fl. 10350; versão 11 do Formulário de Referência 2012, de 27.2.2013, 0888575, fl. 13524). Tampouco se divulgou a emissão à Prosperity de 8.320.000 preferenciais "S-1", registrada em 25.2.2013 (0888581, fls. 14233, 14234, 14239 e 14240).

47. Em 6.3.2013, a 5ª Vara Federal Cível de São Paulo decretou a indisponibilidade dos bens do controlador e vedou transferências decorrentes de reestruturações, sem alcançar a assembleia (fls. 10882 a 10883). Na assembleia de 7.3.2013, a fusão obteve 92,26% das Classe A presentes e, segundo o extrato divulgado no Brasil, 73,58% das ações em circulação, excluídos os votos da Prosperity e da Laep Holdings, com abstenção integral das Classe B. Os trabalhos foram suspensos até 12.3.2013, sem efeitos (fl. 13873). Para a Acusação, a exclusão foi bravata: a ata original registra 73,8% do *free float* presente, e todos os titulares de BDRs que instruíram voto (29,3% da Classe A) votaram contra, salvo um, com 18% da classe (0888581, fls. 14235 e 14236).

48. Em 22.3.2013, fato relevante informou a obrigação de restituir à Prosperity os valores aportados "em antecipação à operação de fusão", o que, para a Acusação, seria inconciliável com a urgência de caixa invocada (0888553, fl. 12886). O plano remontaria à contratação da Rosenberg em 17.2.2012, dezessete dias antes do comunicado de 5.3.2012 em que a Laep negava cogitar fechamento de capital, e só não se teria consumado pela ação civil pública (0888581, fls. 14237 a 14242).

- ***Depoimentos***

49. Oficiados, Alberto Tepedino, Alysson Paolinelli, Antonio Romildo, Luiz Cezar, Marcelo Carvalho e Marcus Elias disseram que só se manifestariam em juízo (fls. 13384 a 13387, 13475 a 13480 e 13489 a 13496). Rodrigo Ferraz afirmou que a conversão das ações do SIP em BDRs não alterava o plano e que o grupamento da Classe A era ato interno, alheio à CVM (fls. 13114 a 13128). Othniel Lopes afirmou que as ações precisavam de liquidez para servir de remuneração (fls. 13404 a 13426). Ex-executivos da Parmalat admitiram só o recebimento de ações do SIP (fls. 13381 a 13382 e 13481 a 13487) (0888581, fls. 14246 a 14248).

- ***Política informacional, tese acusatória e autoria***

50. A Acusação narra a degradação da comunicação da Laep: abandono de relatórios anuais e *releases* trimestrais, atraso das demonstrações desde 2010, emissões não divulgadas e comunicados incompletos (0888581, fls. 14140 a 14148 e 14242). Os extratos de assembleias raramente identificavam os presentes, e a única acionista presente seria a Laep Holdings, embora a Tabela 35 da peça registre outros, como o Bank of New York, depositário (0888581, fls. 14243 e 14244).

51. Também a administração teria sido ocultada: sob a alegação de ameaças aos administradores, o conselho passou a ser composto por duas pessoas jurídicas estrangeiras, Renaco Participations Ltd. e Laep Investments & Restructuring Fund Segregated Portfolio Company B, eleitas em 4.12.2012 no lugar dos conselheiros renunciantes, e a diretoria deixou de ser divulgada, o que a SEP reputou contrário ao art. 146 da Lei 6.404 (0888581, fls. 14138, 14242 e 14243; 0888112, fl. 45).

52. Em conclusão, SPS e PFE afirmam que a Laep e seu controlador, com os administradores, engendraram plano para captar recursos no mercado brasileiro, em benefício próprio, de forma fraudulenta: com informações lacônicas, a subscrição privada virou emissão de moeda, e os investidores financiaram, sem saber, dívidas da Laep, algumas sequer existentes. O montante captado oscila na peça entre R$ 600 milhões e R$ 850 milhões. Os R$ 635.402.855 integralizados nas 212 emissões incluem os R$ 242.984.727,00 objeto do IA 13/2013 (0888112, fl. 23; 0888581, fls. 14137, 14147, 14238, 14248 a 14257). O ardil teria sido a omissão ou a divulgação proposital de informações falhas e insuficientes sobre aumentos e emissões, mantendo os investidores em erro, o que configuraria operação fraudulenta (item II, "c", c/c item I da ICVM 8).

53. Das atas, a Acusação extrai o controle total de Marcus Elias, que, presidente do conselho, propunha os aumentos e, detentor exclusivo das ações Classe B via Laep Holdings, aprovava-os em assembleia, sob extratos que omitiam ser uma única pessoa natural a representar a controladora (0888581, fls. 14243 a 14245). Atribui-lhe dolo direto e específico. Aos conselheiros imputa dolo eventual, por aprovarem as propostas sem ressalva, inclusive delas se

beneficiando: sem prova de dolo direto, todos, pela experiência, teriam consciência do possível resultado ilícito e assumido o risco. A Antonio Romildo, representante legal equiparado ao diretor de relações com investidores (art. 44, § 2º, da ICVM 480), imputa divulgação em descompasso com a transparência e com os arts. 14 e 15 da ICVM 480, inclusive divergente da de Luxemburgo. A Alberto Tepedino, diretor financeiro, imputa a implementação da política do conselho, inclusive a emissão das ações (0888581, fls. 14256 e 14257).

- ***Embaraço à fiscalização***

54. A Acusação distingue, entre as recusas a requisições fundadas no art. 9º, I e II, da Lei 6.385, a dos investigados réus na ACP, legítima pela garantia da não autoincriminação (*nemo tenetur se detegere*), e a de terceiros não corréus que detinham documentos e se negaram a entregá-los (0888581, fls. 14258 a 14260).

55. Nesta se enquadram Fernando Antonio Freire, diretor da Cia. Glória e da Padma, que não atendeu ofício requisitando os contratos de 2009 a 2012 com a NA Fomento e a Brickell (Ofício 106/2014, fl. 11181; recusa à fl. 11636), e Francisco Benedito Filho, presidente da BS Factoring, e Celso Alves, presidente da Shellmar, que não compareceram aos depoimentos. A conduta configuraria embaraço à fiscalização (art. 1º, III, e parágrafo único, da ICVM 491) (0888581, fls. 14149, 14163, 14190, 14191, 14259, 14260 e 14262).

PAS 13/2013

- ***Origem do IA 13/2013***

56. As operações com GEM e Yorkville foram apuradas no IA 13/2013, instaurado pela Portaria/CVM/SGE/nº 134, de 6.6.2013, por proposta da SPS de 28.5.2013, que as reputou autônomas em relação ao IA 09/2013 (1117943, fls. 1-3; 1118945, fl. 3033). SPS e PFE apresentaram o Termo de Acusação em 29.5.2015 (1118945, fls. 3033-109).

- ***As operações com o GEM***

57. O GEM Global Yield Fund Limited, fundo estrangeiro, comprometeu-se em 2010 a comprar novas ações da Laep, até R$ 195 milhões em dois contratos, numa operação do tipo PIPE (*private investment in public equity*): um investidor privado subscreve ações de companhia já listada, à medida que ela lhe pede recursos. A cada pedido, o fundo vendia em bolsa BDRs emprestados por um veículo do controlador, comprava as ações novas com desconto sobre o preço médio do período e devolvia os BDRs. Segundo a Acusação, as vendas renderam R$ 220.266.713,00, dos quais o GEM repassou à Laep R$ 184.449.226,14 (1118945, fls. 3042 e 3051-3052).

58. A aproximação deu-se em dezembro de 2009, por intermédio de Othniel Lopes, procurado pelo consultor R.S., com reuniões em 15.12.2009 e 6.1.2010 (7.1.2010, segundo a

Laep) com Othniel Lopes e Marcus Elias (1118945, fls. 3035-36; 1118936, fl. 2459). Em 14.1.2010, o Conselho de Administração (Marcus Elias, Rodrigo Ferraz, Othniel Lopes, Marcelo Carvalho e Alysson Paolinelli) autorizou os contratos, assinados por Marcus Elias e ratificados nas assembleias de 19.2.2010 e 5.11.2010 pelo voto exclusivo da Laep Holdings, representada por Rodrigo Ferraz (1118945, fls. 3035-36 e 3067; 1117978, fls. 996-1002). Na mesma reunião, autorizou-se Othniel Lopes, A.G.V. e Rodrigo Ferraz a vender seus BDRs e emprestar o produto à Laep para pagar pequenos produtores de leite e outros credores operacionais, autorização ratificada em 19.2.2010 e estendida a A.T.B. e R.A.P.H., com a operação com o GEM e a emissão de até 137 milhões de ações Classe A para conversão de dívidas (1117978, fls. 998 e 1004; 1118941, fls. 2939-41; 1118918, fls. 2159-61).

59. Pelo *Subscription and Share Lending Agreement*, regido pela lei inglesa, o GEM, de Cayman, comprometeu-se a subscrever, por meio do Central Veredas FIP, até R$ 120 milhões em ações Classe A, mediante chamadas da Laep, a 88% da média dos *Closing Bid Prices* do BDR em nove pregões de precificação. Previa piso de R$ 1,50, *warrant* para 30 milhões de ações a R$ 3,00, comissão de R$ 2,7 milhões e adiantamento de R$ 20 milhões (1118945, fls. 3039-44 e 3048; 1118938, fls. 2629-51). A data oscila entre 14.1.2010 (Termo de Acusação, fl. 3048, nota 44) e 15.1.2010 (fato relevante, ata de 19.2.2010 e fls. 3036, 3039 e 3042). A Laep diz ter assinado "entre a noite do dia 14 e a manhã do dia 15 de janeiro" (1118918, fl. 2159; 1118936, fl. 2459). A cópia entregue à CVM é revisão de 7.4.2010 (1118945, fl. 3039, nota 30). A cópia da Kewalam, de 5.2.2010, indica como emprestadora (*Share Lender*) a Laep Fund Brasil S/A (1118938, fls. 2631 e 2652).

60. Em 15.7.2010, o segundo contrato acrescentou até R$ 75 milhões, a 92% da média de quatro pregões, piso de R$ 0,75, comissão de R$ 750 mil e adiantamento de R$ 7,5 milhões a R$ 30 milhões (1118945, fls. 3039, 3042-44 e 3049).

61. A mecânica era comum aos dois contratos: *Subscription Notice* da Laep (quantidade limitada a 700% da média dos volumes dos nove pregões anteriores e preço mínimo); período de precificação, com faculdade de venda em bolsa dos BDRs emprestados (cláusulas 8.5 e 7.5); *Closing Notice* do fundo, entre 50% e 200% da *Pricing Period Obligation*; emissão das ações em até dezesseis dias e devolução dos títulos. O adiantamento era dedutível e reembolsável em caso de sobra, sem risco de perda para o fundo. Os 54.870.000 BDRs emprestados valiam R$ 137.175.000 em 15.1.2010 (1118945, fls. 3040-42 e 3046; 1118938, fl. 2638).

62. Em 2.2.2010, a Laep Fund Brasil S/A emprestou ao Central Veredas FIP, indicado pelo GEM, seus 54.870.000 BDRs por R$ 8.875, fora do BTC e sem remuneração, quando o aluguel de MILK11 era, em média, de 24,44% ao ano (custo estimado de R$ 8,7 a R$ 31,7 milhões). Lançou-se a transferência no escriturador como compra e venda fora de bolsa, embora

os contratos indicassem como emprestadora a LAEP Investment & Restructuring Fund SPC (1118945, fls. 3036-37, 3045-46 e 3048).

63. As vendas couberam a dois veículos. O primeiro foi o Central Veredas FIP, administrado pelo Santander, de cotista único Brightness Investments LLC, de Delaware, constituída em 30.8.2007 e atribuída pela Acusação a Marcus Elias, que afirma tê-la vendido ao GEM em janeiro de 2010 (e-mail de 8.6.2011). Documentos da SEC indicam, em junho de 2009, como sócia única da Brightness a Luz Investment Fund Incorporated S.A. e como administrador J.H., e, segundo o Santander, Marcus Elias, como representante legal, decidia as ordens (1118945, fls. 3021-27 e 3037). O segundo foi a Kewalam Empreendimentos e Participações S.A., constituída em novembro de 2009 com capital de R$ 1.000, elevado a R$ 92.791.494,88 em 20.4.2010 com o produto das vendas do Central Veredas, que a detinha, e dirigida por M.D. e D.C.M., contratados pelo GEM (1118945, fl. 3038; 1118938, fls. 2611-12). O Central Veredas vendeu 54.870.000 BDRs, na primeira chamada, e a Kewalam, 142.190.000, a partir de 14.6.2010 (1118945, fls. 3048-52).

64. Houve quatro chamadas, duas por contrato: na primeira, de 54.870.000 ações, vendas de R$ 59.034.856 e R$ 35.382.377 e subscrições de R$ 50.636.097,76 (8.3.2010) e R$ 29.728.399,17 (30.3.2010), com saldo de R$ 14.052.736,07 ao fundo; na segunda, vendas de R$ 56.038.901 e subscrição de R$ 45.032.687,83 (5.7.2010), saldo de R$ 11.006.213,17; na terceira, já no segundo contrato, vendas de R$ 48.877.325 e subscrição de R$ 41.578.976,81 (18.8.2010), saldo de R$ 7.298.348,19; e, na quarta, subscrição de 32.450.000 ações por R$ 17.473.064,57 (5.10.2010), com vendas de R$ 20.933.254. A cada ciclo, o fundo retomava 54.870.000 títulos (1118945, fls. 3048-52).

65. Ao todo, foram vendidos 197.060.000 BDRs por R$ 220.266.713,00, com aportes à Laep de R$ 184.449.226,14 e resultado do GEM de R$ 39.267.486,86 (R$ 35.817.486,86 de saldo das vendas mais R$ 3,45 milhões de comissões), tido pela Acusação por remuneração livre de risco. Os BDRs voltaram à Laep Fund em 29.12.2010, pelos mesmos R$ 8.875 (1118945, fls. 3046, 3051-52 e 3065).

66. A Acusação aponta descumprimentos contratuais consentidos pela Laep e favoráveis ao fundo: dois períodos de precificação na primeira chamada (9 a 23.2 e 8 a 18.3.2010); quinze, dezesseis e quinze pregões nas seguintes, em vez de nove e quatro, com redução de R$ 4.157.140 na subscrição; deságios (emissão entre 78% e 88% do preço de mercado) quase sempre acima dos contratuais, com ganho de cerca de R$ 8 milhões; e vendas diárias acima de um nono da chamada em oito pregões. Cumpridos os contratos, a subscrição seria de R$ 205.255.100. O benefício de R$ 20.805.873,86 corresponderia a "recursos que deixaram de ingressar no caixa da Laep", que não invocou a cláusula resolutória (1118945, fls. 3054 e 3056-61).

67. No Formulário de Referência de 2012, o valor da subscrição de 18.8.2010 passou, sem justificativa, de R$ 0,76 por ação (versão 5) a R$ 2,50 (versão seguinte), o que implicaria aporte de R$ 137.175.000, a 281% da média da precificação, quando as demais subscrições tiveram deságio, o que seria tentativa de camuflar os ganhos do fundo (1118945, fls. 3053-55).

68. Os fatos relevantes de 15.1 e 15.7.2010 teriam omitido o empréstimo, a venda na precificação e a remuneração do fundo, e apresentado como investidor quem não pretendia permanecer acionista. O de 5.10.2010 só anunciou o encerramento da captação. Faltaram dez comunicações de participação relevante (art. 12 da ICVM 358) entre 2.2 e 29.12.2010, inclusive quando o fundo zerou a posição (24.6, 4.8 e 29.12.2010). Em 24.6.2010, fato relevante anunciou a conclusão da operação, com aumento de capital de R$ 126.035.674 (1118945, fls. 3043-47, 3061-63 e 3106; 1117978, fls. 1117 e 1119).

- ***A operação com a Yorkville***

69. Em 2011, a Laep repetiu a lógica da operação com o GEM com outro fundo, a Yorkville. Pelo contrato de SEDA, uma linha de capital, a Yorkville se obrigava a comprar novas ações sempre que a Laep pedisse recursos, pagando com desconto sobre a cotação em bolsa depois de vender os BDRs correspondentes.

70. Em 17.10.2011, dia da reunião do conselho que o aprovou, a Laep firmou com a Yorkville Advisors Consultoria Ltda. *standby equity distribution agreement* (SEDA) de até US$ 50 milhões, ampliáveis a US$ 250 milhões, por vinte e quatro meses, regido, segundo Luiz Cezar, pela lei de Bermudas (cláusula 14.1) (1118945, fl. 3069; extrato da ata de RCA de 17.10.2011, PAS 09/2013, fl. 4696; 1118948, fl. 3222). A cada *advance* (até US$ 10 milhões), a investidora recebia ações Classe A, convertidas em BDRs, vendia-os em precificação de dez pregões, até 15% do volume diário, e subscrevia por 97% do menor preço médio ponderado do período. Havia comissão de 1% por *advance* e comissão de implementação de US$ 500 mil, e os recursos ficavam em conta de *escrow* no UBS AG, agente de custódia, sendo os BDRs emitidos pelo Bradesco, depositário. A quantidade inicial era calculada a 80% do fechamento da véspera (Preço Inicial de Aquisição) e ajustada ao final, por *Settlement Document*, à quantidade resultante do preço definitivo: havendo excesso, a Yorkville devolvia ações e a Laep lhe pagava US$ 0,01 por ação; havendo falta, a Laep emitia novas ações, pagas pela Yorkville a US$ 0,01 cada. Não arrecadado o adiantado em dez pregões, o período estendia-se automaticamente: eram essas as "alternativas previstas em contrato" a que aludiu o fato relevante. Simulações da Acusação indicam resultado constante de cerca de US$ 309 mil por adiantamento de US$ 10 milhões, com risco só em quedas superiores a 20%, jamais concretizado ante as emendas (1118945, fls. 3070-73, 3078-79, 3081 e 3083).

71. Foram cinco *Advance Notices*. Segundo a Acusação, quando o mercado indicava risco para a Yorkville, as partes celebravam emendas não divulgadas para recompor as condições. O

primeiro aviso, de 19.10.2011 (17.10.2011, segundo a carta-contrato que o emendou), de US$ 10 milhões (26.609.898 ações a US$ 0,3758), teve a precificação estendida de dez para vinte e três pregões, com queda do MILK11 de R$ 0,73 para R$ 0,46 e arrecadação de só US$ 5.792.954,16. A emenda de 6.1.2012 reduziu para US$ 6,5 milhões a base do primeiro ajuste, embora pagos os US$ 10 milhões, fixou preço de US$ 0,2564, acima dos 97% contratuais (US$ 0,2356), e desdobrou o saldo de US$ 3,5 milhões no segundo e terceiro avisos (US$ 925 mil e US$ 2.575.000), a preços fora da fórmula. No quarto aviso, de 29.3.2012, de US$ 2.013.500, arrecadou-se cerca de 64%. A emenda de 17.5.2012 desdobrou-o em ajuste de US$ 1.160.000 e no quinto aviso, de US$ 853.500, sem *Settlement Document*. A Yorkville alegou, sem prova, divisão do quinto aviso em US$ 175.000 e US$ 678.500, esta jamais recuperada, e ganho líquido de US$ 311.593 (1118945, fls. 3079 e 3086-96; 1117949, fls. 389-400; 1117962, fls. 401-48).

72. Entre 84% e 87% das vendas concentraram-se nos períodos de precificação, com arrecadação de R$ 22.718.014 e subscrições de R$ 21.846.440, em 80 pregões na ponta vendedora e um na compradora. A quantidade vendida é de 57.938.000 BDRs no texto da peça e de 70.621.700 na Tabela 21, com 61.449.800 nos períodos de precificação. Com taxas de US$ 600 mil (R$ 1.038.000), o resultado da intermediária seria de R$ 1.909.573,44 (1118945, fls. 3083, 3095 e 3098).

- ***Tese acusatória, autoria e imputações***

73. Para a Acusação, as duas operações seriam oferta pública disfarçada de subscrição privada: os recursos viriam dos investidores de bolsa que compraram os BDRs dos fundos, intermediários sem risco de mercado, sob divulgação incompleta apta a induzir o público a erro. Seriam indícios a divulgação de evento diverso do praticado, o empréstimo gratuito de BDRs, a venda na precificação e a remuneração dos intermediários: tratar-se-ia de "captação de poupança pública travestida de subscrição privada". A posição sem risco dos fundos poderia caracterizar prática não equitativa (item II, "d", da ICVM 8), mas prevaleceria o caráter fraudulento (1118945, fls. 3050, 3063, 3065, 3096-97, 3101 e 3109).

74. Invoca o art. 9º, § 6º, da Lei 6.385, o voto do Diretor Eli Loria no PAS SP2007/0117 (fraude como gênero amplo e negação da boa-fé contratual) e o precedente da Vivendi S.A., acusada de operação fraudulenta por fato relevante sabidamente incompleto no PAS RJ2010/2419, encerrado por termo de compromisso de R$ 150 milhões (1118945, fls. 3066-67).

75. Quanto à autoria, Marcus Elias participou das tratativas com o GEM, assinou os contratos e os documentos de execução, votou pela Laep Holdings nas assembleias e assinou, pela Laep Fund Brasil, o empréstimo dos BDRs. Com a Yorkville, contratou diretamente e assinou o contrato, *Advance Notices*, *Settlement Document* e a emenda à primeira *Advance Notice*. Luiz Cezar, empossado em 23.2.2012, assinou a quarta *Advance Notice*, a emenda de

17.5.2012 e a quinta (1118945, fls. 3067 e 3097-98), mas afirma ter assinado duas (1118948, fl. 3222). Quanto aos demais administradores, reputados não diligentes, não se reuniram elementos de participação dolosa. Quanto a Central Veredas, Kewalam e Brightness, faltaria prova de ciência do arranjo (1118945, fls. 3067-68 e 3098).

76. O original da emenda de 17.5.2012 traz assinatura sem identificação, sob a indicação *Chief Executive Officer*, que só a tradução juramentada atribui a Marcus Elias. A quarta *Advance Notice* está assinada sem nome, sob o título de CEO, e a quinta, sem nome nem cargo (1117962, fls. 440, 443 e 448; 1117949, fls. 239 e 246).

77. Ante a contestação de Marcus Elias na ACP, levada à CVM em 19.8.2014, a Acusação acrescentou: a SEC trata o SEDA como crédito; o empréstimo de BDRs não era garantia, pois os contratos previam a venda imediata; as manifestações anteriores da CVM foram análises isoladas, sem o desenho global; e o parecer contábil da defesa baseou-se só em informação pública. Invocou o PAS RJ2013/9463, de julho de 2014, em que Antonio Romildo e Luiz Cezar foram apenados em R$ 500 mil, no total, por falhas informacionais, inclusive a não atualização do Formulário de Referência após cada aumento de capital; ressalvou que a falta de regra específica de registro não afastaria a fraude; invocou SEC v. Spiegel; e replicou que só a primeira operação com o GEM teve a quantidade de ações divulgada, a segunda limitou-se ao anúncio do encerramento e nenhuma quantidade se divulgou na operação com a Yorkville (1118945, fls. 3099-106).

78. Imputa-se operação fraudulenta (item I c/c item II, "c", da ICVM 8) a Marcus Elias, por firmar os contratos e praticar os atos de sua alçada, viabilizando arrecadação de R$ 220.266.713 (GEM) e R$ 22.718.014 (Yorkville); à Laep, pelos mesmos fatos, para capitalizar-se em R$ 184.449.226,14 (GEM) e R$ 21.846.440,00 (Yorkville); ao GEM, pela remuneração reputada indevida de R$ 39.267.486,86; e a Luiz Cezar, por concorrer para a continuidade da operação com a Yorkville. Sugeriu-se comunicação ao MPF (art. 6º da Lei 7.492) e cópia ao juízo da ACP. A Yorkville ficou fora do rol por extinção da pessoa jurídica (1118945, fls. 3098 e 3107-09).

III. DEFESAS

PAS 09/2013

- ***Argumentos comuns***

79. Preliminares comuns. Nulidade por pré-julgamento: a CVM, autora da cautelar e da ACP, teria externado convicção antes de concluir a apuração, como registra o OFÍCIO/CVM/SGE/nº 61/2014 ("formou-se convicção por parte da Autarquia quanto à ocorrência de ilícito de natureza cível"); com apoio no parecer de Gustavo Binenbojm, sustentam-na todos os acusados, salvo Francisco Benedito Filho e Celso Alves (0888594, fls.

14660-64 e 14784-90; 0888644, pp. 19-43; 0888613, fls. 15287-89; 0888591, fls. 14513-16 e 14569-81; 0888606, fls. 15042-55, 15168-71 e 15196-98; 0888595, fls. 14962-73). Marcus Elias, Othniel Lopes e Fernando Antonio Freire acrescentam desvio de finalidade; Marcus Elias, Othniel Lopes, Rodrigo Ferraz e Alberto Tepedino, inépcia por falta de individualização das condutas (0888644, pp. 33 e 41-43; 0888613, fls. 15349-50; 0888594, fls. 14795-99).

80. Laep, Marcus Elias, Rodrigo Ferraz, Othniel Lopes, Alysson Paolinelli, Marcelo Carvalho, Alberto Tepedino e Antonio Romildo sustentam a incompetência da CVM quanto a atos societários praticados em Bermudas e a inaplicabilidade da lei brasileira (art. 11 da LINDB), com apoio nos pareceres de Luiz Olavo Baptista, Cantidiano e Loria e Carvalhosa e Eizirik, em manifestações anteriores da CVM e na correspondência com as autoridades de Bermudas; para Alberto Tepedino e Antonio Romildo, o art. 9º, § 6º, da Lei 6.385 exigiria, cumulativamente, dano a residentes e atos ou omissões no Brasil (fls. 13222-76; 0888576, fls. 13694-728; 0888594, fls. 14648-50 e 14790-94; 0888644, pp. 56-59; 0888613, fls. 15320-26; 0888606, fls. 15200-216; 0888595, fls. 14976-77). Marcus Elias e Othniel Lopes arguem *bis in idem* com o PAS RJ2013/9463 e o IA 13/2013, Luiz Cezar, com o IA 13/2013, e Antonio Romildo, com o PAS RJ2013/9463 (0888644, pp. 50-54; 0888591, fls. 14569-81; 0888606, fl. 15066; 0888595, fls. 14979-80).

81. No mérito, sustentam a atipicidade, com base no parecer de Otavio Yazbek, encomendado por Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho e invocado por Luiz Cezar e Alberto Tepedino: a ICVM 8 pressuporia operação no ambiente de mercado, e os atos societários da Laep ocorreram fora dele; o terceiro induzido em erro deveria ser determinado, e não o mercado em geral ou a CVM; e faltaria nexo causal, sem prova de ingerência da Laep na conversão em BDRs e na negociação, nem da participação dos credores e investidores que receberam as ações (0888606, fls. 15178-86, 15192 e 15218-46; 0888594, fls. 14840-47). Negam ardil, dolo e vantagem indevida, ante a premência financeira e as manifestações anteriores da CVM, que não apontaram irregularidade.

- ***Defesa da Laep***

82. A Laep (0888594, fls. 14645-775) acrescenta que, na ACP, a CVM dispensou provas por estarem em curso estes processos, juntou em juízo o Relatório de Acusação como prova da fraude e acusou após oito prorrogações da instrução. Coteja, ainda, os dez fatos da cautelar e da ACP com o objeto dos inquéritos, para sustentar sua identidade (fls. 14660-64, 14675 e 14770).

83. Quanto à competência, invoca o Ofício/CVM/SOI/GOI-1/nº 781/2012 (operações societárias de emissor estrangeiro regem-se pelo país de origem; à CVM cabe fiscalizar a divulgação); o RA/CVM/SEP/GEA-4/nº 72/12, ratificado pelo Ofício/CVM/SOI/GOI-1/nº 803/2012 (não caberia à CVM opinar sobre a legalidade dos aumentos de capital); e o

RA/CVM/SEP/GEA-4/nº 021/11 (a Laep deu a devida publicidade à capitalização pelo GEM) (0888594, fls. 14648-50).

84. As 122 reclamações, 96 delas entre março e junho de 2012, partiram de cerca de oitenta pessoas, hoje reunidas na ABRIMEC, e um deles reclamou antes de adquirir os papéis (0888594, fls. 14651-52, 14675, 14682 e 14730).

85. No mérito, relata que a Laep Capital LLC adquiriu em 2006 o controle da Parmalat Brasil, em recuperação judicial, com passivo superior a R$ 2,5 bilhões perante mais de dez mil credores, cerca de quatro mil empregados e setenta mil produtores fornecedores. De outubro de 2007 a janeiro de 2009, os BDRs perderam cerca de 95% do valor. O patrimônio líquido foi de -R$ 25.452 mil (31.3.2009) a -R$ 516.290 mil (31.3.2013), e os auditores registraram incerteza quanto à continuidade operacional em 2010 e 2011 e ressalva em 2012 (0888594, fls. 14671-80).

86. Afirma que "todos os 212 aumentos de capital foram minuciosamente descritos em uma seção específica do Formulário de Referência", que as planilhas das emissões foram enviadas à SEP (Ofícios/CVM/SEP/GEA-4 nº 208/12 e 214/12) e que o atraso das demonstrações financeiras se deve à auditoria, contra a qual ajuizou ação de reparação. Opõe três passagens do Relatório: incongruências "percentualmente pequenas"; nenhuma negociação das ações na Euro MTF de Luxemburgo entre 2007 e 2013; e queda da participação do controlador de 10,5%, após o IPO, para 0,4% em 30.6.2012 (0888594, fls. 14688-722).

87. Quanto aos capítulos do Relatório: a operação Sumanya foi empréstimo do grupo GP à Monticiano, cobrindo a parcela da Laep, depois quitada com ações; os instrumentos com as fomentadoras eram de assunção de dívida, não de cessão de crédito; inadimplido um título de uma carteira, os demais entravam desde logo na confissão de dívida, segundo o dirigente da NA Fomento; e só 8,73% dos títulos do Trendbank e 3,80% dos da NA Fomento não foram reconhecidos pelos sacados. Dos R$ 48 milhões da operação portuguesa, R$ 12.916.434,23 foram à Companhia Brasileira de Lácteos (uso de marcas e arrendamento das unidades de Itaperuna e Jundiaí), R$ 1.601.020,15 à Symdogim Empreendimentos e Participações (mútuo de 1.7.2010) e R$ 33.508.298,20 à BS Factoring. O pedido de descontinuidade do programa de BDRs, de 13.8.2012 (art. 48, parágrafo único, da ICVM 480), não teve manifestação conclusiva, e da negativa só se soube com a cautelar (0888594, fls. 14738-44 e 14754-56).

88. Na ACP, a CVM admitiu não ter provas definitivas de que dois corréus concorreram para o dano, e o Relatório admite falta de prova em seis itens (185, 186, 331, 432, 525 e 543). Requer a absolvição ou, subsidiariamente, advertência. Protesta por perícia e arrola seis testemunhas, ligadas a credores da Laep (0888594, fls. 14737-38 e 14766-69).

- ***Defesa de Marcus Elias***

89. Marcus Elias (0888644, pp. 1-186) sustenta que quatro das nove imputações da ACP não subsistiram no Relatório: o desvio de recursos por sociedades de fachada (item 185); a origem não comprovada de dívidas de R$ 48 milhões e a ressalva do auditor de 2010, contra a qual invoca certidão da SEP de 5.5.2016, segundo a qual não houve ressalva sobre a destinação dos recursos nas demonstrações de 31.12.2011 nem suspeita de desvio de 2007 a 2012 (Ofício 225/2016-CVM/SEP, 0104537); o aumento desproporcional de despesas administrativas; e a fraude nos laudos de avaliação, sem erro de metodologia afirmado nem irregularidade atribuída à Laep (pp. 2-4).

90. Invoca, ainda, a certidão da SPS de 7.1.2016, que atribui o ajuizamento das ações à PFE, no exercício da representação judicial da CVM (art. 17, II, da Lei Complementar 73; art. 10 da Lei 10.480), em razão do MEMO/CVM/SEP/GEA-4/nº 006/13, de 30.1.2013 (Ofício 003/2016, 0888575, fls. 13599-600); a identidade textual entre o Relatório e a "denúncia" de integrantes da futura ABRIMEC ao Ministério da Fazenda, de 13.4.2012, e petição de 16.4.2012 à SOI (fls. 4395-96 e 4816 e ss.); e, na inépcia, quatro admissões de falta de prova, entre elas a contradição entre o item 151 (a BS Factoring não teria querido contribuir) e o item 144 (recebimento das 10.500 folhas de aditivos) (0888644, pp. 19, 29 e 35-43; 0888581, fls. 14162-63).

91. Quanto ao *bis in idem*, os R$ 243 milhões captados com GEM e Yorkville estão entre as 212 emissões aqui tratadas e já eram objeto do IA 13/2013. Invoca o PAS 03/2006 e o PAS RJ2014/10082 (0888644, pp. 50-54 e 70).

92. No mérito, decompõe o tipo em cinco elementos (ardil ou artifício malicioso, fim de induzir ou manter a vítima em erro, objetivo de vantagem patrimonial, dolo específico e efetiva vantagem indevida) e nega todos (0888644, p. 64), com apoio no parecer de Tavares Guerreiro: haveria "um suposto ilícito decorrente de um conjunto de práticas regulares e legais" (0888589, fls. 14456-82; 0888644, p. 62). Contra o item 500 do Relatório, segundo o qual só a Laep Holdings Ltd. votava nas assembleias, opõe o item 501, que registra outros acionistas em 27.7.2007, 22.12.2009, 19.2.2010, 14.1.2011, 7.3.2013, 12.3.2013 e 19.3.2013, entre eles o banco depositário (pp. 71-72). Descreve o contexto de crise: queda do leite de US$ 5.500 para US$ 2.200 a tonelada, crise de 2008, fomento a 4,5% ao mês e ênfase da Ernst & Young sobre continuidade operacional em 2009 (pp. 14-18). Requer o arquivamento ou a absolvição.

- ***Defesa de Rodrigo Ferraz***

93. Rodrigo Ferraz (0888613, fls. 15283-530; 0888619, fls. 15531-752) foi vice-presidente do conselho de 14.10.2008 a 13.6.2011 e diretor de relações com investidores de fevereiro de 2009 a novembro de 2010, e jamais foi representante legal, a quem cabe a divulgação no Brasil (art. 3º da ICVM 331; art. 44, § 2º, da ICVM 480). Os itens 555 e 556 não questionam sua atuação como diretor de relações com investidores, e a imputação decorre só de

sua atuação no conselho, em 2009 e 2010. No IA 13/2013, a CVM reconheceu não haver elementos para acusá-lo (0888613, fls. 15284-87, 15295 e 15317-20).

94. Invoca o fato relevante de 28.1.2010 (conversão "com importantes credores estratégicos", até 137 milhões de ações Classe A, então o capital autorizado, elevado a 300 milhões só na AGE de 19.2.2010, a preço de mercado e sem preferência, "em conformidade com o Estatuto Social") e a assembleia de 14.1.2011, que aprovou a emissão de até 200 milhões de ações Classe A e o capital autorizado de até 930 milhões por 92,54% dos votantes, com 7,46% contrários e abstenção da controladora (0888613, fls. 15297-300 e 15340).

95. Em 14.1.2010, alienou todas as ações e BDRs do SIP e emprestou o produto à Parmalat Brasil. No PAS RJ2011/3823 (9.12.2015), o Diretor Pablo Renteria concluiu que tais negociações visaram socorrer a Laep e a Parmalat, e que os cerca de R$ 14 milhões emprestados pelos administradores pagaram pequenos produtores de Itaperuna/RJ e Santa Helena/GO entre 15 e 18.1.2010 (0888613, fls. 15314-15). Pela apresentação ao conselho de 20.2.2009, o SIP dependia do voto dos dois independentes, excluídos do plano, por recomendação da Conyers Dill & Pearman, e a Proposta de Abertura reconheceu que emitir ações para pagar incentivos "é prática usual no mercado de capitais brasileiro" (0888112, fl. 27; 0888613, fls. 15309 e 15311). Dos mais de sessenta processos sobre a Laep desde 2010, dois terminaram em termo de compromisso (PAS RJ2009/8286 e RJ2010/0770) e um em advertência por falta de fato relevante (PAS RJ2012/14871) (0888613, fl. 15319).

96. Alega limitação temporal, fática e informacional de sua defesa, sem acesso aos documentos da Laep (0888613, fl. 15317).

- ***Defesa de Othniel Lopes***

97. Othniel Lopes (0888591, fls. 14560-638), administrador de 22.12.2009 a 4.12.2012, sustenta que os escritórios de advocacia eram credores estratégicos de companhia dedicada a reestruturar empresas em crise, sem norma que regesse essa classificação; que a informação relevante era o limite de ações a emitir, isto é, o risco máximo de diluição, informado no extrato da ata; e que conservar ou vender os títulos era decisão do credor, inserindo-se a forma de pagamento na liberdade de contratar (fls. 14568 e 14632-34). Requer a nulidade e, subsidiariamente, o arquivamento ou a absolvição (fls. 14635-36).

- ***Defesa de Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho***

98. Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho (0888606, fls. 15167-282) foram conselheiros independentes de 4.10.2007 (4.7.2007, segundo a Acusação, 0888581, fl. 14261) a 4.12.2012. Não receberam ações no SIP, vedadas aos independentes por recomendação da Conyers Dill & Pearman, constante da apresentação prévia à reunião de 20.2.2009, de modo que faltaria o benefício que a Acusação toma como elemento do tipo (fls. 15180-83).

99. Acrescentam que a Proposta de Abertura, único lastro da cautelar, da ACP e do inquérito, concluíra não haver elementos de autoria e materialidade (fls. 15168-71 e 15196-98). Juntam a decisão do Colegiado no Processo CVM RJ2012/11523, que teve por "já consolidado" que a Lei 6.404 não se aplica a emissores estrangeiros, o ofício da CVM à Bermuda Monetary Authority de 23.5.2012, ao amparo do memorando multilateral da IOSCO, que situou parte das irregularidades reclamadas além da jurisdição da CVM, e a resposta de 10.4.2013, em que o *Registrar of Companies* não viu violação à lei de Bermudas nas ofertas no Brasil (docs. 2 a 4, 0888606, fls. 15200-216).

100. O conselho decidiu assessorado por consultores jurídicos em Bermudas e no Brasil e, antes das reuniões de 14 e 28.1.2010, obteve parecer independente do Prof. Antonio Martin, da USP, de 13.1.2010, confirmado em 11.6.2013 (0888606, fls. 15190 e 15256 e ss.; 1118918, fls. 2130 e ss.). Contra o dolo eventual, opõem o Termo de Acusação do IA 13/2013, que, sobre as mesmas reuniões, não reuniu, para os demais conselheiros, "elementos suficientemente hábeis a comprovar a participação dolosa deles" (1118945, fls. 3067-68). Distinguem, ainda, os precedentes da Acusação: o PAS SP2001/0236, de manipulação, admitiu a figura para intermediária diretamente envolvida; o PAS 01/1999 absolveu por falta de provas; e o PAS 05/2008 exigiu aferição caso a caso, admitindo-a para contrapartes diretas (0888606, fls. 15190-91). Requerem a absolvição e reservam-se o direito de propor termo de compromisso (fl. 15193).

- ***Defesa de Luiz Cezar***

101. Luiz Cezar (0888606, fls. 15041-166) foi diretor-presidente de 23.2.2012 a 4.12.2012, quando renunciou, incumbido de prospectar investidor e obter acordo com o fundo GLG, credor da Laep. Em sua gestão, só se implementaram o grupamento de 31.5.2012, das classes A e B, e o pedido de descontinuidade do programa de BDRs, de 13.8.2012. As conversões do período vinham de deliberações de 2011. Não participou da estruturação da Laep, do SIP, das operações com o GEM, do Plano de Conversão nem da operação com a Prosperity, e jamais foi diretor de relações com investidores ou representante legal (fls. 15046 e 15054-64).

102. Renunciou porque o investidor exigia o fechamento do capital, não autorizado pela CVM, o que frustrou também o acordo com o credor (fl. 15057). Junta parecer de Rodrigo Monteiro de Castro (doc. 7, fls. 15126-166). Requer a absolvição (fls. 15069-70).

- ***Defesa de Alberto Tepedino***

103. Alberto Tepedino (0888594, fls. 14776-850; 0888595, fls. 14851-957), diretor financeiro de 22.8.2010 a 4.12.2012, acrescenta que a Proposta de Abertura foi produzida sob pressão do MPF, que, provocado por representação do investidor A.I.L.L. ao Governador de São Paulo, de 29.9.2012, fixou em 18.1.2013 prazo de dez dias úteis à CVM, que pediu prorrogação em 28.1.2013 (0888594, fls. 14778-90).

104. Sustenta que não se demonstrou ingerência da Laep na conversão e na negociação dos BDRs, feitas por terceiros (fls. 14840-47). O item 557 só o qualifica como diretor financeiro responsável por implementar a política do conselho, inclusive a emissão das ações (0888581, fl. 14257), e ele não exercia cargo quando aprovado o Plano de Conversão (0888594, fl. 14807). Requer a nulidade e o arquivamento ou, subsidiariamente, a rejeição das imputações (fls. 14830 e 14849-50).

- ***Defesa de Antonio Romildo***

105. Antonio Romildo (0888595, fls. 14958-15040), contador, representante legal da Laep no Brasil de 24.11.2010 a 25.9.2013, equiparado a diretor de relações com investidores (art. 44, § 2º, da ICVM 480), acrescenta violação ao devido processo legal e o caráter inconclusivo da Proposta de Abertura (fls. 14962-73). No PAS RJ2013/9463, de 22.7.2014, foi multado em R$ 300.000,00 no total (arts. 24 c/c 14, 24 c/c 15 e 24, § 3º, II, da ICVM 480), dos quais R$ 100.000,00 pela não atualização do formulário de referência a cada emissão de ações Classe A entre 1.11.2010 e 11.6.2012 e nos grupamentos de 20.4.2011 e 24.5.2012, o que coincidiria com o item 546 do Relatório (fls. 14979-80; 0888581, fl. 14254).

106. Opõe o volume divulgado: 48 formulários de referência, 73 comunicados, 71 fatos relevantes e 29 reuniões de administração, 105 sob sua responsabilidade (fl. 15007); análise da área técnica de 3.12.2012, segundo a qual dominavam operações de curtíssimo prazo; e estudo de José Estevam de Almeida Prado: em 2010, as 435 milhões de ações emitidas equivaleram a 3,8% dos cerca de 11,3 bilhões de BDRs negociados (R$ 5,4 bilhões), não se podendo atribuir a elas a desvalorização (fls. 15008-10; 0888644, pp. 258 e 279).

107. Sustenta que o Plano de Conversão cancelou cerca de R$ 400 milhões de dívidas, e o patrimônio líquido consolidado passou de -R$ 280 milhões (31.12.2009) a R$ 530 milhões (31.3.2011). O fomento mercantil, de cerca de R$ 1 bilhão desde 2008, foi examinado por Baker Tilly Brasil, Ricardo Martins de Sousa e IBP Brasil (1118040, fls. 1384-92; 0888644, p. 1073). A permuta portuguesa não envolveu caixa e, desfeita, a Laep recebeu a Kaumudi, cujo caixa quitou dívidas das investidas. A remuneração em ações registrada foi de R$ 1.094.877,53 (2010), R$ 3.066.457,47 (2011) e R$ 855.892,40 (2012), e não os mais de R$ 90 milhões do item 332, pois integralizada pelo valor de emissão (*par value*) (0888595, fls. 14998-15026).

- ***Defesa de Fernando Antonio Freire***

108. Fernando Antonio Freire (0888591, fls. 14509-559), diretor-presidente da Padma (antiga Parmalat Brasil), indicado também como diretor da Companhia de Alimentos Glória, admite não ter apresentado os contratos de fomento de 2009 a 2012 com a NA Fomento e a Brickell, requisitados pelo Ofício 106/2014, de 5.12.2014 (fl. 11181), porque o expediente não indicava a finalidade e atendê-lo seria produzir prova contra a controladora, ré na ACP. Invoca

a não autoincriminação e o parecer de Gustavo Binenbojm, transcreve o item 185 do Relatório de Acusação (falta de provas contundentes sobre sociedades de fachada) e ressalta que nem ele nem a Padma figuraram como envolvidos em ilícito na ACP (fls. 14510-559). Requer a absolvição ou, subsidiariamente, no máximo advertência (fls. 14516-17).

109. Recebido o expediente em 10.12.2014, a resposta, de 22.12.2014, subscrita por advogado das duas companhias, só pediu que a CVM indicasse a finalidade e o procedimento em curso e concedesse vista (fl. 11441). A CVM reiterou a intimação pelo Ofício 013/2015, de 19.1.2015, com fundamento nos arts. 8º, V, e 9º, I, "g", e II, da Lei 6.385 (fls. 11633-35). Em 5.2.2015, as companhias repetiram os pedidos (fl. 11636).

- ***Defesa de Francisco Benedito Filho***

110. Francisco Benedito Filho (0888632, fls. 15766-75), representante legal da BS Factoring, nega o descumprimento: atendeu ao Ofício 105/14, com os contratos de fomento com a Parmalat Brasil de 10.10.2008 e 12.2.2010; e respondeu ao Ofício 127/2015, de 22.9.2015, em 22.10.2015, em prazo que afirma prorrogado até 26.10.2015, com os dez itens e 10.505 folhas de aditivos, informando saldo devedor de R$ 77.438.911,00, as empresas ligadas e recebíveis de cinco pessoas físicas, entre elas Othniel Lopes e Rodrigo Ferraz, de R$ 12.048.393,18, liquidados em 21.1.2010. Convocado pelo Ofício 131/2015, de 7.10.2015, a depor como testemunha em 13.11.2015, às 11h00, pediu nova data por telefone e, em 11.11.2015, por e-mail, sem resposta. Requer a exclusão do rol de responsabilizados e a não expedição de ofício ao MPF (0888632, fls. 15766-75).

- ***Defesa de Celso Alves***

111. Por homonímia, a Acusação indicou Celso Alves de CPF distinto, aposentado, que se defendeu em 14.9.2016 e reiterou em 24.11.2020 (0888589, fls. 14355-71; 1145881 e 1145882). O diretor da Shellmar, destinatário do Ofício 135/2015, peticionou em 25.11.2016 (0888591, fls. 14639-44). Retificado o Relatório em 9.1.2017, foi intimado em 12.1.2017 (Intimação 1/2017-CVM/SPS/CCP), sem nova manifestação, e a SPS tomou como defesa a petição de 2016 (Memorando 139/2017-CVM/SPS/CCP; 0211976; 0212009; 0252103; 0888632, fls. 15776-83). O homônimo só foi cientificado da exclusão em 15.1.2021 (Intimação 6/2021-CVM/SPS/CCP, 1177049).

112. Intimado como suposto "Presidente da Shellmar", o homônimo junta documentos e declaração de próprio punho, nega qualquer vínculo com a Shellmar Embalagem Moderna Ltda., cujo sócio registrado na JUCESP é outro Celso Alves, de CPF e RG diversos; nega ter sido intimado a depor; e atribui o erro à falta de cotejo, pela CVM, do cadastro com a ficha da JUCESP, o que implicaria, em tese, responsabilidade da CVM (art. 37, § 6º, da Constituição; art. 43 do Código Civil); pede a imediata exclusão de seu nome (0888589, fls. 14358-71).

113. O diretor da Shellmar informa que a sociedade teve a recuperação judicial convolada em falência em 7.6.2016 e que o Ofício 135/2015 o intimara a depor, como testemunha, sobre operações com o Trendbank e a Laep. Ausente a trabalho, soube do ofício em 16.11.2015, após a data, e enviou ao inspetor, em 17.11.2015, e-mail justificando a ausência e pondo-se à disposição, sem nova designação. Requer a exclusão de seu nome, pois a Shellmar apenas fornecia embalagens e descontava em fomento os títulos sacados contra a compradora (0888591, fls. 14641-44).

PAS 13/2013

- ***Abertura***

114. No PAS 13/2013, em prazo unificado pela SPS em 29.9.2015, defenderam-se Luiz Cezar, em 26.11.2015 (1118948, fls. 3221 a 3256; documentos às fls. 3258 a 3453 e 1118961, fls. 3454 a 3655), a Laep e Marcus Elias, em 27.11.2015 (1118963, fls. 3656 a 3878; 1118966, fls. 3879 a 4095; 1118972, fls. 4096 a 4301; 1118973, fls. 4302 a 4544). O GEM, intimado com a Laep por edital (DOU de 28.8.2015; 1118945, fls. 3172 a 3179), não se defendeu.

- ***Argumentos comuns***

115. Os três arguem nulidade por pré-julgamento, pois a CVM, autora da cautelar e da ACP, teria externado convicção antes de concluir a apuração (1118963, fls. 3660 a 3663; 1118948, fls. 3223 a 3227; 1118966, fls. 3900 a 3907), com apoio em Gustavo Binenbojm. Luiz Cezar e Marcus Elias apontam que os mesmos servidores subscrevem as ações judiciais e a acusação, o que Marcus Elias qualifica como impedimento (1118948, fl. 3225; 1118966, fl. 3908). Marcus Elias alega, ainda, cerceamento pelo acesso parcial aos PAS RJ2010/2419 e RJ2012/13605 (1118966, fls. 3909 a 3910).

116. Todos sustentam incompetência da CVM, por regerem-se a Laep e o contrato com a Yorkville pela lei de Bermudas (art. 11 da LINDB) e, segundo a Laep e Marcus Elias, os contratos com o GEM pela lei inglesa, exigindo o art. 9º, § 6º, da Lei 6.385, cumulativamente, dano a residentes e atos no país (1118963, fls. 3663 a 3665; 1118948, fls. 3227 a 3233; 1118966, fls. 3917 a 3925). Sustentam, ainda, preclusão e vedação de comportamento contraditório, ante manifestações anteriores das áreas técnicas pela regularidade das operações e da divulgação (1118963, fls. 3666 a 3672; 1118948, fl. 3226; 1118966, fls. 3910 a 3917).

117. No mérito, a Laep e Marcus Elias sustentam que os fatos relevantes divulgaram o essencial de operações usuais no mercado internacional e válidas sob o direito de Bermudas e o brasileiro, sem ardil, dolo específico ou vantagem ilícita (1118963, fls. 3676 a 3692; 1118966, fls. 3899, 3953 e 3966 a 3970). Luiz Cezar invoca a regra da decisão negocial e alega responsabilização objetiva (1118948, fls. 3234 a 3237 e 3243 a 3253).

118. A Laep protesta por todas as provas (1118963, fl. 3699), e Marcus Elias pede as memórias de cálculo, depoimento do Santander e perícia (1118966, fl. 4018). Luiz Cezar e Marcus Elias reservam proposta de termo de compromisso (1118948, fl. 3256; 1118966, fls. 4018 a 4019).

- ***Defesa da Laep***

119. A Laep (1118963, fls. 3656 a 3699) aponta que a CVM examinou as operações e sua divulgação no Memo SEP/GEA-4 20/2010, de 1.3.2010 (Processo RJ2010/0853), no RA SEP/GEA-4 21/2011, de 1.4.2011 (Ofício SOI/GOI-1 614/2011, de 30.5.2011; Processo RJ2010/13989), e no RA SEP/GEA-4 72/2012, de 24.8.2012 (Ofício SOI/GOI-1 803/2012, de 20.9.2012; Processo RJ2010/16026), concluindo pela adequação da publicidade e restringindo-se à esfera informacional. Sem fato novo, a mudança de entendimento em 2013 seria vedada (*venire contra factum proprium*) (fls. 3666 a 3671 e 3693 a 3694; 1118972, fls. 4161 e 4273 a 4274).

120. No mérito, sustenta que seis fatos relevantes (15.1.2010, 24.6.2010, 15.7.2010, 5.10.2010, 18.10.2011 e 16.11.2011) divulgaram o essencial e que o empréstimo de BDRs pelo controlador e sua venda na precificação não exigiam divulgação (fls. 3676 a 3680); que o diretor de relações com investidores, responsável primário pela divulgação, não foi acusado (fls. 3683 e 3685); e que as operações eram válidas, com assessoria de Machado Meyer, Leo do Amaral Advocacia e Conyers Dill & Pearman e pareceres favoráveis do Prof. Antonio Martin (fls. 3687 e 3690 a 3691). Invoca a advertência do Prospecto sobre a lei de Bermudas e o risco de diluição (fl. 3691). Descreve o preço mínimo de cada chamada como proteção contra diluição injustificada e a subscrição pelos fundos entre 50% e 200% dos BDRs emprestados (fls. 3658 a 3659), com adiantamentos de R$ 20 milhões e R$ 7,5 milhões com o GEM (fl. 3657), o segundo entre R$ 7,5 milhões e R$ 30 milhões segundo Eliseu Martins (1118973, fl. 4410).

121. Quanto ao SEDA, registra compromisso de até US$ 50 milhões, majorável pela Laep até US$ 250 milhões (fl. 3658; 1118972, fl. 4270). Admite a precificação suplementar na terceira chamada do GEM, que diz favorável à Laep (fl. 3697), e as emendas com a Yorkville, reservando defesa caso se indique o que nelas seria ilícito (fl. 3698).

- ***Defesa de Marcus Elias***

122. Marcus Elias (1118966, fls. 3879 a 4019) atribui as reclamações a investidores especulativos (mais de 26 mil operações entre janeiro de 2010 e outubro de 2012), um dos quais reclamou em 6.3.2012, antes de comprar BDRs (fls. 3884 a 3889), e registra que o GEM já operava no Brasil em 2009, com o Banco Pine (1118972, fl. 4153). A cautelar (28.2.2013) e a ACP (5.4.2013), anteriores aos inquéritos (4.3.2013 e 6.6.2013), já qualificavam os fatos como fraude (fls. 3890 a 3907). Ajuizou ação para anular o IA 13/2013 (proc. 0113731-

77.2015.4.02.5101; fl. 3907) e formulou o requerimento de nulidade de 17.8.2016, adiante relatado, acrescentando que o ajuizamento das ações não passou pelo Colegiado (0888589, fls. 14414 a 14422).

123. Acrescenta que o Ofício/CVM/SPS/GPS-2 nº 87/2014, sua primeira intimação (15.10.2014), não indicava o procedimento (1118936, fl. 2433), e que o RJ2012/13605 tratava de operação similar enquadrada como prática não equitativa (fls. 3909 a 3910). Com Cantidiano e Eli Loria, sublinha que a GEA-4 recebeu em 11.8.2010 o RA GMA-1 20/2010, que já descrevia o empréstimo de BDRs e as vendas em bolsa, e manteve a regularidade, e que a Laep entregara à GMA-1 o contrato com o GEM em 8.4.2010 e de novo em 28.6.2012 (fls. 3887 e 3910 a 3917; 1118972, fls. 4189 e 4283, nota 10).

124. Aponta contradição na peça, que ora reconhece inexistir oferta sujeita a registro, ora afirma oferta pública disfarçada (fls. 3900 e 3934). Nega vínculo com os veículos de venda: a indicação do Santander apoiava-se em contrato de custódia de 30.8.2007 com a Brightness, alienada ao GEM em janeiro de 2010, e a Kewalam tinha como autorizados dois prepostos do GEM (fls. 3961 a 3963). Argui tratamento desigual, pois os demais administradores aprovaram os contratos e não foram acusados (fls. 3957 a 3958).

125. Com cinco estudos de Carlos Heitor Campani e o parecer de Eliseu Martins de novembro de 2015, sustenta que o GEM pagou R$ 1.446.925,09 além do devido e a Yorkville terminou credora de US$ 678.500 (1118973, fls. 4303 a 4489; 1118966, fls. 3978 a 4014). Registra que o empréstimo de BDRs, fora do BTC, foi lançado como transferência fora de bolsa (fl. 3993); que aditivo reduziu de nove para três pregões a precificação da segunda parcela da primeira chamada do GEM, por premência de caixa (fls. 3998 a 3999); que a repactuação de 6.1.2012 encerrou a precificação da Yorkville em 6.12.2011, reduziu o adiantamento de US$ 10 milhões para US$ 6,5 milhões e remeteu o saldo a 2012 (fl. 4012); e que a Laep divulgou a participação de 13,3% da Yorkville e suas reduções para 8,23% e 4,77% (fl. 3986).

126. Subsidiariamente, invoca erro de proibição (art. 21 do Código Penal, por analogia; PAS CVM RJ2003/5509) (fls. 3967 a 3969). Sustenta que as vendas seriam, quando muito, prática não equitativa dos titulares dos BDRs, não da Laep nem dele, e que o art. 9º, § 6º, da Lei 6.385 só alcançaria não residentes por práticas fraudulentas (fl. 4017).

- ***Defesa de Luiz Cezar***

127. Luiz Cezar (1118948, fls. 3221 a 3256) acrescenta que a CVM informou à Bermuda Monetary Authority, em 23.5.2012 (Carta Oficial CVM/SRI/050/2012), operações da Laep que pareceriam violar o direito societário brasileiro, se aplicável (aumentos sucessivos, ausência de preferência, grupamento só da Classe A e sua nomeação como diretor-presidente) (1117978, fls. 1165 e 1166), e que a autoridade, após respostas de 26.6.2012 e 23.11.2012, reiterou em

10.4.2013 não ter jurisdição, não vendo o *Registrar of Companies* violação à lei local (fls. 3231 e 3306 a 3374; 1118961, fls. 3519 a 3521). Invoca a *business judgment rule* e a aprovação das contas (fls. 3234 a 3238) e a legalidade do SEDA, aprovado pelo Conselho em 17.10.2011, ratificado em 15.12.2011 e examinado por Souza, Cescon, Barrieu & Flesch, Conyers Dill & Pearman e Campos Mello Advogados (fls. 3233 e 3238 a 3239; 1118961, fls. 3528 a 3543). Presidente e conselheiro de 23.2.2012 a 4.12.2012, não participou da negociação nem da aprovação do SEDA, e as duas notificações que assinou (29.3.2012 e 17.5.2012) executavam operação em curso (fls. 3222, 3238, 3246, nota 8, e 3252).

PAS 09/2013 e PAS 13/2013

- ***Pareceres e estudos***

128. Os pareceres jurídicos, laudos e estudos técnicos que instruíram as defesas, em larga medida comuns aos dois processos, são resenhados a seguir, com indicação de quem os apresentou.

- ***Nulidade e competência***

129. Gustavo Binenbojm, em parecer a pedido de Marcus Elias, juntado por ele (1118972, fls. 4097 e ss.; 0888589, fl. 14432; 0888644, p. 312), por Luiz Cezar (1118948, fls. 3267 a 3304) e por Fernando Antonio Freire (0888591, fl. 14522), conclui pela nulidade dos inquéritos, por perda de imparcialidade, e pela ilegitimidade da CVM para a ACP, reservada ao Ministério Público pela Lei 7.913. Invoca a Súmula Vinculante 24 do STF e a garantia contra a autoincriminação diante do dever de colaboração da ICVM 491 (1118948, fls. 3287 a 3303).

130. Nelson Nery Junior, em parecer de 5.11.2014 para Marcus Elias (0888644, pp. 354 a 437), conclui pela ilegitimidade ativa do MPF e da CVM na ACP, por falta de homogeneidade dos direitos dos titulares de BDRs; pela incompetência da Justiça Federal; pela ilegitimidade passiva dos corréus pessoas físicas, sem nexo causal; e pela ilegalidade da manutenção dos inquéritos após a ACP, contrária à boa-fé objetiva (pp. 432 a 437).

131. Luiz Olavo Baptista, em parecer juntado por Luiz Cezar no PAS 13/2013 (1118961, fls. 3494 a 3526) e, no inquérito, nos dois processos (1118941, fls. 2819 a 2851; fl. 13222), conclui que os aumentos de capital foram atos exclusivamente bermudenses, que os adquirentes de BDRs só se relacionaram com os alienantes, que deliberações sociais, estatuto, emissões, grupamentos e deveres fiduciários não são apreciáveis no Brasil e que a competência da CVM se limita ao art. 9º, § 6º, da Lei 6.385 (1118961, fls. 3497 a 3514).

132. Cantidiano e Eli Loria, em parecer de 15.9.2015 para Marcus Elias (1118972, fls. 4267 a 4301; 0888644, p. 572), sustentam a preclusão e a cumulatividade dos requisitos do art. 9º, § 6º, da Lei 6.385 (inserido pelo Decreto 3.995 e objeto da ADI 2.601); que responsabilizar Marcus Elias como controlador indireto seria desconsiderar a personalidade jurídica sem base

legal; que a assembleia de 19.2.2010 autorizou o empréstimo de BDRs; e que o patrimônio líquido passou de negativos R$ 154.308 mil (31.12.2009) a positivos R$ 282.141 mil (30.6.2012) (1118972, fls. 4278 a 4299).

133. José Alexandre Tavares Guerreiro, em parecer de 28.7.2016 para Marcus Elias (0888589, fls. 14456 a 14482; 0888644, pp. 439 a 490), vê abuso de poder da CVM, pois a cautelar e a ACP partiram da PFE sem deliberação do Colegiado, e sustenta que a ICVM 8, fundada no art. 18, II, "b", da Lei 6.385, visa ao mercado secundário, não a atos societários, não tendo havido, entre 2002 e 2014, segundo a FGV Direito São Paulo, acusação contra companhias abertas ou administradores com esse fundamento. Invoca o Processo CVM RJ2012/11523 (0888644, pp. 446 a 490).

- ***Tipicidade***

134. Cantidiano e Eli Loria (Motta, Fernandes Rocha Advogados), em parecer de 24.4.2013 a pedido de Sergio Bermudes, juntado por Rodrigo Ferraz, Luiz Cezar, Marcus Elias e pela Laep (1118935, fls. 2322 a 2356; 1118961, fls. 3611 a 3645; 0888644, p. 508), sustentam que a ICVM 8 alcança operações no mercado, não emissões privadas no exterior seguidas de venda de BDRs por terceiros, e que, no esquenta-esfria e no *front-running*, o Colegiado aplicou as alíneas "a" e "d" do item II. Concluem que a validade dos atos de gestão da Laep não é apreciável pela lei brasileira e que o Prospecto advertia de aumentos sem preferência (1118961, fls. 3628 a 3645).

135. Otavio Yazbek, em parecer de 18.11.2016 para Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho, também juntado por Luiz Cezar (0888606, fls. 15094 a 15122 e 15218 a 15246), conclui que a ICVM 8 exige operações no mercado, não alcançando aumentos de capital, que o tipo exige manter em erro terceiro específico e que não se demonstrou ingerência da Laep na conversão e negociação dos BDRs (fls. 15236 e 15245 a 15246).

136. Luciana Dias, em parecer de outubro de 2016 para Rodrigo Ferraz (0888613, fls. 15411 a 15450), sustenta que aprovar aumentos de capital justificados e em termos de mercado não é, isoladamente, concurso para fraude; que o dolo eventual dos precedentes pressupunha elementos concretos ou benefício do acusado; e que Rodrigo Ferraz não responde pelas tentativas de descontinuidade do programa de BDRs, posteriores à sua saída (fls. 15444 a 15450).

137. Rodrigo R. Monteiro de Castro, em parecer de 21.11.2016 para Luiz Cezar (0888606, fls. 15126 a 15166), conclui que não houve operação fraudulenta no mercado brasileiro, pois as emissões se regem pelo direito de Bermudas e a conversão e negociação dos BDRs foram atos dos acionistas, e que não há indício do concurso de Luiz Cezar, que não concebeu o IPO, o programa de conversão nem a comunicação, nem participou da fusão, não bastando o cargo (fls. 15164 a 15165).

- ***Validade das operações sob o direito de Bermudas e o brasileiro***

138. O parecer Conyers Dill & Pearman de 12.3.2013, juntado por Luiz Cezar (1118961, fls. 3478 a 3492), conclui pela validade das deliberações do Conselho e dos acionistas, ratificadas nas assembleias de 2008 a 2012, e das emissões de Ações Classe A, e identifica oito atas do Conselho (14.1.2010, 25.2.2010, 19.3.2010, 10.8.2010, 17.10.2011, 28.3.2012, 25.1.2013 e 14.2.2013) que afastaram a preferência pela cláusula 42.4(e)(G) do estatuto (fls. 3479 e 3480). Marcus Elias refere parecer do escritório sobre o GEM (1118966, fl. 3887).

139. Os pareceres Machado Meyer de 8.9.2010, juntados por Marcus Elias (1118966, fls. 4023 a 4028), têm os documentos da operação com o GEM por válidos, vinculantes e exequíveis e sem infração à lei brasileira. O Prof. Antonio Martin, em parecer de 13.1.2010 ao Conselho, tem por legal a subscrição privada proposta pelo GEM e não vê óbice, *prima facie*, à conversão de dívidas das subsidiárias (1118918, fls. 2130 a 2143).

140. Os pareceres sobre o SEDA, de 17.10.2011, anexos ao contrato, são de Souza, Cescon, Barrieu & Flesch e de Campos Mello Advogados com DLA Piper, pela conformidade com a lei brasileira, e de Conyers Dill & Pearman, pelos poderes da Laep e pela isenção da preferência com base nas exceções 42.4(e)(E) e (G) do estatuto (1118961, fls. 3532 a 3543; 1118948, fls. 3238 a 3239).

141. Nelson Eizirik, em parecer de 15.7.2013, juntado por Luiz Cezar no PAS 13/2013 (1118948, fls. 3376 a 3453) e por Marcus Elias no PAS 09/2013 (0888644, p. 860), sustenta a inaplicabilidade da lei societária brasileira aos atos da Laep e a incompetência da CVM sobre o Programa de Conversão. Conclui que as operações com GEM e Yorkville, divulgadas no Brasil, não violaram a lei nem a regulamentação brasileiras, sem ardil, indução a erro ou vantagem ilícita, e que os volumes vendidos pelos fundos foram marginais (1118948, fls. 3380 a 3442).

142. Parecer de Carvalhosa e Eizirik de 2.3.2012, dirigido à Laep (1117977, fls. 887 e ss.; 0888644, pp. 544 a 564; fls. 13256 e ss.), tem por regulares a conversão de dívidas e o grupamento de 20.4.2011, observando que bastaria grupar também a Classe B para evitar questionamento (0888644, pp. 563 a 564).

143. Jones Day, em parecer a pedido de Marcus Elias, juntado também pela Laep (1118963, fls. 3861 a 3878; 1118973, fls. 4362 a 4405), conclui, só à luz dos documentos, que os termos não são incomuns nem fora de mercado para PIPE e SEDA, cuja essência é reduzir o risco do investidor, que vende no mercado para obter os recursos da subscrição; que havia proteções usuais contra pressão vendedora e diluição; e que a Yorkville assumira mais risco que o usual, sendo razoável a repactuação. Não examinou a execução nem a conformidade legal, inclusive de divulgação (1118963, fls. 3863 a 3875).

- ***Estudos contábeis e econométricos***

144. Eliseu Martins, em parecer de dezembro de 2013 juntado nos dois processos pela Laep, Luiz Cezar, Rodrigo Ferraz e Marcus Elias (1118963, fls. 3773 a 3837; 1118961, fls. 3545 a 3609; fl. 13278; 0888644, p. 188), situa as operações no padrão internacional de PIPE (834 operações e US$ 33 bilhões nos EUA em 2012), quantifica em R$ 206 milhões o efeito patrimonial positivo dos aportes e nega prejuízo na diluição com patrimônio líquido negativo. Registra que a participação do controlador caiu de 53% para cerca de 3%. A remuneração contratual dos fundos somou R$ 7.874 mil (R$ 3.450 mil ao GEM e R$ 4.424 mil à Yorkville), ante R$ 20.341 mil de despesa estimada com fomento mercantil, à taxa de 3,59% ao mês, inferior à média ANFAC de 3,83% (1118963, fls. 3777 a 3821).

145. Em parecer complementar de 26.11.2015, com Edgard Nogueira Jr. (1118973, fls. 4407 a 4422), Eliseu Martins adverte contra minimizar, em retrospecto, riscos não concretizados. Transcreve os limites diários de venda (um quinze avos da notificação no contrato de 14.1.2010; um nono no de 7.4.2010; 15% do volume no SEDA, com extensão da precificação) e sustenta riscos de mercado, liquidez, crédito e câmbio, citando carta da Yorkville à CVM de 17.6.2014 sobre prejuízo de US$ 678.500 (fls. 4415 a 4419).

146. Carlos Heitor Campani, em cinco estudos para Marcus Elias, o primeiro também juntado pela Laep (1118973, fls. 4303 a 4361 e 4477 a 4489; 1118963, fls. 3846 a 3859), sustenta que as vendas dos fundos não afetaram preço e volume de modo consistente; que os fatos relevantes não elevaram a liquidez; que a alta de janeiro de 2010 seguiu a notícia da venda da Parmalat à JBS; que o GEM vendeu antes de divulgação favorável, deixando de obter cerca de R$ 6,4 milhões; que, de sessenta divulgações entre outubro de 2011 e julho de 2012, só o fato relevante de 18.10.2011 tratava da Yorkville; que a revenda imediata (*stock flipping*) é prática de mercado; e que, refeitos os cálculos pelos *Closing Bid Prices* contratuais, os deságios foram respeitados e o GEM teria pago R$ 1.446.925,09 além do devido (aporte de R$ 191,6 milhões), sem que se possa apontar a causa da divergência sem a memória de cálculo da CVM. No PAS 09/2013, juntou estudos sobre conversão de dívidas, divulgação dos aumentos e impacto das emissões no MILK11 (0888644, pp. 977, 1039 e 1051).

147. José Estevam de Almeida Prado, em parecer de 23.11.2016 para Marcus Elias (0888644, pp. 257 a 290), conclui que a remuneração em ações era compatível com o mercado, que a conversão de dívidas não prejudicou a Laep nem foi diluição injustificada e que a desvalorização decorreu dos prejuízos, não das 212 emissões, sem examinar a integridade dos créditos.

148. A Baker Tilly, em relatório de asseguração razoável de 5.7.2013 (NBC TO 3000), concluiu que as operações de desconto e fomento das controladas com a BS Factoring e ligadas, de outubro de 2008 a maio de 2012 (amostra de 43% dos R$ 933,6 milhões operados até janeiro de 2010), estão adequadamente registradas na contabilidade e refletidas nas demonstrações

consolidadas da Laep (1118040, fls. 1384 a 1390). Integra a contestação de Marcus Elias na ACP, juntada em 15.8.2014 (1117974, fls. 687 e 688), e foi invocado por Alberto Tepedino (0888594, fl. 14822).

149. Ricardo Martins de Sousa, contador, em laudo de 4.7.2013 juntado por Marcus Elias (0888644, pp. 495 a 506), não vê relação entre a Laep ou Marcus Elias e a BS Factoring nem irregularidade nas operações das controladas com ela desde outubro de 2008.

150. O IBP Brasil, em parecer preliminar de 23.11.2016 juntado por Marcus Elias (0888644, pp. 1073 a 1192), não vê indícios de duplicatas sem lastro, "frias" ou em duplicidade nas operações com a NA Fomento e o Trendbank, e registra regresso convencionado (pp. 1078 a 1079).

IV. INSTRUÇÃO COMPLEMENTAR, PERÍCIAS E MANIFESTAÇÕES

PAS 09/2013 e PAS 13/2013

- ***Pedido de nulidade dos inquéritos e recurso ao Colegiado***

151. Em 17.8.2016, Marcus Elias requereu ao Superintendente Geral, para o Colegiado, a nulidade dos inquéritos e dos atos da PFE que levaram à cautelar e à ACP, juntando os Ofícios/CVM/SGE nº 61/2014 e 65/2014, os Pareceres da PFE 163/2014 e 223/2014, a petição da CVM na ACP de 6.11.2014, a certidão da SPS de 7.1.2016 e os pareceres de Binenbojm e Tavares Guerreiro (0888589, fls. 14414 a 14482v). Autuado como NUP 19957.002187/2016-81, foi remetido à PFE em 19.8.2016 (0148186; fl. 14483).

152. A PFE opinou pelo não cabimento (Parecer 00135/2016/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 23.9.2016): a nulidade seria examinada pelo Relator com a defesa; a Procuradoria tem atribuição própria para as medidas judiciais (art. 17, II, da Lei Complementar 73; art. 10 da Lei 10.480; Portaria PGF 530/2007); e a nulidade de seus atos caberia ao Juízo da 5ª Vara Federal de São Paulo (0888591, fls. 14484 a 14486). Aprovado em 29.9.2016, o parecer foi adotado pelo Superintendente Geral, que, pelo Ofício 153/2016/CVM/SGE, de 3.10.2016, comunicou a juntada aos dois procedimentos e remeteu o expediente ao DRT e à SPS em 5.10.2016 (0171073 e 0174186; fls. 14487 a 14490). Contra o ofício houve recurso ao Colegiado (0169771). Segundo Marcus Elias, o processo foi distribuído ao Relator do PAS 13/2013 em 6.3.2026 e as nulidades pendem de apreciação (2810765, item 40; 2819292, item 29).

- ***Ação penal***

153. Em 2.4.2018, Marcus Elias juntou a sentença de 28.11.2017 da 2ª Vara Federal Criminal Especializada de São Paulo (ação penal 0010784-78.2012.403.6181, contra ele e outros três ex-administradores), que extinguiu sem mérito a imputação do art. 27-D da Lei 6.385, por *bis in idem*, absolveu sumariamente quanto às demais, por atipicidade e, quanto ao

art. 27-C, por falta de justa causa, e revogou as cautelares dos autos 0007996-86.2015.403.6181. Consignou não haver "qualquer irregularidade quanto à atuação da Laep no mercado nacional" e que a Laep pode ter se valido de "uma brecha na legislação brasileira", "conforme admitido pela própria CVM", o que "não equivale, por si só, a um ilícito penal" (fls. 15853 a 15909). Juntou também decisão de 22.10.2013 da mesma vara (inquérito 0011252-08.2013.403.6181) que recusou validade a documentos de noticiante anônimo (fls. 15863 a 15866).

154. No PAS 13/2013, juntou decisão de 29.7.2015 do mesmo juízo, que negou a preventiva pedida pelo MPF e impôs a ele, F.S., Rodrigo Ferraz e Othniel Lopes suspensão de atividade econômica e financeira e proibição de sair do país (1118966, fls. 4080 a 4082), o que o teria afastado da gestão e da documentação da Laep (fl. 3896).

155. Segundo a petição de 27.8.2026 e o memorial de 4.9.2026, a denúncia de 2.7.2015 imputava crimes contra o Sistema Financeiro Nacional, manipulação, uso de informação privilegiada e quadrilha e, só a Marcus Elias, lavagem e desobediência. Em 12.8.2019, a 5ª Turma do TRF da 3ª Região manteve o afastamento dos crimes da Lei 7.492 (a Laep não é instituição financeira) e, por maioria, restabeleceu lavagem, manipulação e desobediência. Em 18.3.2021, a 4ª Seção restabeleceu a sentença. Em 10.5.2022, o STJ, em recurso do MPF, declarou inépcia, e não atipicidade, quanto aos três delitos, permitindo nova denúncia, mantida a absolvição quanto ao art. 7º, II e III, da Lei 7.492. Sem nova denúncia, e a pedido das defesas, o processo foi arquivado em 14.8.2025 (2810765, itens 4 a 11; 2819292, itens 2 a 7).

- ***Conexão***

156. Em despacho de 24.11.2021, a Relatora informou à PFE que os processos lhe foram redistribuídos provisoriamente em 12.1.2021 e que, conexos, deveriam ser julgados em conjunto (art. 36, § 5º, da Resolução CVM 45) (1395403; 1395422). O Diretor Carlos Rebello, ao declarar-se impedido em 2019, registrara que não houve distribuição por conexão (0694145; 1197997, fl. 4799). A conexão é referida no impedimento da Diretora Marina Copola, de 9.10.2024 (2176409).

- ***Prova pericial***

157. No PAS 09/2013 houve três laudos: direito de Bermudas, de 25.5.2020, da Walkers (Bermuda) Limited, contratada pela Laep (1030152, pp. 4 e 12); contábil e financeiro, de agosto de 2020, de Luiz Nelson Guedes de Carvalho, Guillermo Braunbeck e Carlos Atushi (1083587, pp. 1 e 5); e jurídico, de 8.10.2020, de Nelson Eizirik, restrito ao direito brasileiro e com levantamento das dezessete reuniões do conselho que deliberaram emissões (1114985, pp. 1, 6 e 226 a 227). Os dois últimos foram indicados por Marcus Elias.

158. Em 5.12.2019, o Diretor Henrique Machado indeferiu a perícia, por suficientes os elementos dos autos, e pediu à Laep e a Marcus Elias lista atualizada de testemunhas e quesitos

(0895227, pp. 4 a 5; Intimação 335/2019, 0900771). Em 15.1.2020, ambos pediram reconsideração, alegando cerceamento. A Laep invocou precedente do TRF da 2ª Região (a CVM "participa ao mesmo tempo como parte acusadora e julgadora"), e Marcus Elias pediu peritos nomeados pelos julgadores. Em 13.1.2020, Rodrigo Ferraz manifestou-se sobre a síntese da imputação e pediu sua exclusão (protocolos 000478.0021802/2019, 000478.0022496/2020 e 000478.0022575/2020).

159. Em 4.2.2020 (Intimação 31/2020), o Relator reconsiderou e deferiu a perícia da Laep e de Marcus Elias, às suas expensas, com perito e quesitos em 30 dias e resultado em 120, facultados quesitos aos demais. Determinou também a manifestação escrita das seis testemunhas da Laep e indeferiu a juntada de documentos pedida por Marcus Elias (0929810; 0932745). Em 22.4.2020 (Intimação 76/2020), delimitado o escopo e indicados os profissionais, determinou a apresentação de quesitos (0979375; 0981192). Em 4.5.2020, a CCP registrou a suspensão dos prazos (Lei 13.979, Medida Provisória 928 e Deliberação CVM 848) (0984939).

160. Entre 24.3.2020 e 1.6.2020, apresentaram quesitos a Laep, Rodrigo Ferraz, Marcus Elias, Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho, Alberto Tepedino e Antonio Romildo (sete protocolos, 000478.0026405/2020 a 000478.0029187/2020). A perícia de Bermudas respondeu à Laep; a de direito brasileiro, aos demais; a contábil, aos quesitos econômicos (1030152; 1114985, pp. 2 a 3).

- ***Perícia de direito de Bermudas***

161. A perícia de direito bermudense concluiu pela validade dos atos do Conselho de 2009 a 2013; pela inexistência de preferência legal em Bermudas, só estatutária, com exceções; pela ausência de direito geral de voto da Classe A; por deverem os administradores seus deveres à Laep, não aos titulares de BDRs; pela vigência da regra da decisão negocial; e registrou a manifestação das autoridades locais pela ausência de violação (1030152, pp. 10 a 36). As emissões do SIP, de GEM, Yorkville e do programa de conversão decorreram de delegação válida, e as conclusões sobre a reunião de 14.1.2010 foram estendidas ao segundo contrato com o GEM e ao SEDA, sem exame autônomo (pp. 23 e 34). Cita apresentação dessa reunião, não referida na ata, em que assessores e professor da USP atestavam a viabilidade e a legalidade da operação, e o contrato de 7.4.2010 entre Laep, GEM e emprestadores das ações (pp. 19, 21, 43 e 44). Baseou-se em informações de fato da Laep, sem verificar as atas (pp. 36 e 39).

- ***Perícia de direito brasileiro***

162. A perícia de direito brasileiro (1114985) concluiu que subscrições privadas e conversões de dívida não se sujeitam a registro; que a operação fraudulenta requer operação no mercado brasileiro, artifício, indução de terceiro determinado a erro, dolo e vantagem efetiva; que a CVM não revê atos societários internos de emissora estrangeira; que a circularização

confirmou as dívidas convertidas; que remuneração em ações, conversão de dívida e grupamentos são lícitos; que a divulgação incumbe ao representante legal, e a lei de Bermudas impõe sigilo aos conselheiros; e que imputar pelo cargo viola a individualização das condutas (pp. 18 a 204). Ressalva que a Lei 6.385 e a regulamentação da CVM incidem sobre emissores estrangeiros, sobretudo quanto à informação (p. 85), e registra que a autorreguladora não viu manipulação com BDRs da Laep entre dezembro de 2009 e janeiro de 2012 (pp. 182 e 212 a 213).

- ***Perícia contábil e financeira***

163. A perícia contábil-econômica apurou: Programa de Conversão de R$ 408 milhões, em 179 contratos com 80 credores, com diferença de R$ 30; evolução do patrimônio líquido de negativos R$ 167,6 milhões em 31.12.2009 (originalmente negativos R$ 280 milhões) a positivos R$ 378,7 milhões em 2011, com redução de mais de 35% do passivo; queda de 94,88% do BDR antes das emissões; ausência de correlação significativa entre conversões, grupamentos e preço; e que só os aportes de GEM e Yorkville foram captação, privada, não R$ 630 milhões, pois conversão de dívida não gera caixa e a negociação secundária não transfere recursos à emissora (1083587, pp. 22 a 114). Ressalva que a conversão equivale economicamente a aumento em espécie, ao reduzir o passivo; que a correlação usou valores convertidos, não volumes negociados; que houve maior volatilidade de 2007 ao primeiro trimestre de 2009 e em 2010; e que não examinou os contratos de PIPE (pp. 84 a 116).

- ***Juntada ao PAS 13/2013 e alcance quanto às operações de PIPE***

164. As três perícias do PAS 09/2013 (0929810) foram juntadas ao PAS 13/2013 por Luiz Cezar em 20.9.2024, por tratarem dos mesmos atos societários e do mesmo modo de emissão, conversão e venda (2150913, pp. 5 a 7; 2150914, 2150916, 2150917 e 2150919), com as limitações já apontadas quanto a GEM e SEDA.

- ***Manifestações sobre os laudos***

165. Ao juntar o laudo da Walkers (5.6.2020 e 9.6.2020), a Laep pediu a intimação dos interessados (1030152, p. 3). Em 30.6.2020, Antonio Romildo pediu cópia do comunicado do Registrador de Sociedades de Bermudas referido na carta da Bermuda Monetary Authority de 10.4.2013 (protocolos 000478.0029482/2020 e 000478.0030712/2020).

166. Rodrigo Ferraz (14.1.2021) e Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho (18.1.2021) invocaram as perícias para pedir absolvição ou exclusão (1176417; 1178849), e Marcus Elias (21.12.2020) juntou petição da Laep na ACP, de 10.9.2020, que invoca os laudos (protocolo 000478.0043260/2020).

- ***Laudo do perito judicial da ACP: juntada e desentranhamento***

167. Em 28.8.2020, o Relator remeteu os autos à PFE quanto a documentos da ação judicial (1086435). Em outubro de 2020, a PFE juntou os laudos do perito judicial da ACP, Prof. Samy Dana (Cota 00019/2020/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, de 27.10.2020, 1130541; 1130535 a 1130540), com ciência pela Intimação 149/2020, de 19.11.2020 (1130903; 1142435; 1142945). Rodrigo Ferraz, Alysson Paolinelli e Marcelo Carvalho impugnaram a prova (laudo preliminar, perito arguido de parcialidade, segredo de justiça) (1176417; 1178849). Marcus Elias pediu que o prazo só fosse reaberto após a perícia judicial e a unificação dos prazos.

168. Em 5.2.2021, a Diretora Flávia Perlingeiro determinou o desentranhamento dos laudos (falta de identidade de partes com a ACP, sob segredo de justiça, e perícia judicial não encerrada) (Decisão 01/2021-DFP, 1191917; termo de 18.2.2021, 1198678; Intimação 33/2021, de 23.2.2021, 1200117) e, no PAS 13/2013, em 8.2.2021 (Decisão 02/2021-DFP, 1192861; Intimação 34/2021, 1200176; 1129664; 1202508).

169. Em 19.11.2021, comunicou-se à PFE que o Juízo da 5ª Vara Federal Cível de São Paulo declarara a suspeição do perito (sociedade sua recebera R$ 2 milhões do Bradesco, depositário dos BDRs, em 26.3.2019, e ele tinha vínculo com a corretora Easynvest, "fato grave") e determinara o desentranhamento do laudo. A decisão foi remetida à Relatora (Cotas 00018/2021 e 00019/2021; 1394342; 1394503), que informou o desentranhamento já feito (1395403; 1395422).

PAS 09/2013

- ***Incidente relativo ao § 162 da Proposta de Abertura***

170. Em 17.11.2017, Marcus Elias pediu o expediente de que teria saído o trecho citado no § 162 da Proposta de Abertura. Em 10.1.2018, o Relator, Diretor Gustavo Borba, constatou que o trecho não correspondia a documento dos autos e pediu à SPS que avaliasse as conclusões. Em 19.1.2018, a SPS manteve-as, pois o expediente "não foi determinante", com ciência a Marcus Elias e devolução do prazo (fls. 15836 a 15849).

171. Em 2.4.2018, Marcus Elias sustentou que o expediente embasara o bloqueio de seus bens e pediu sua apresentação e a nulidade do inquérito (fls. 15853 a 15862). Em 4.2.2020, o Relator indeferiu a juntada, por ser irrelevante (0929810, p. 2).

- ***Prova testemunhal***

172. A Laep arrolou seis testemunhas e atualizou o rol e os quesitos em 15.1.2020 (0888594, fl. 14769; 0918713). Em 27.2.2020, expediram-se os Ofícios 16 a 21/2020/CVM/SPS/CCP a D.J.M., W.C.M., V.S., A.T.B., J.M.P.N. e C.J.R.M. (0929810; 0945113 a 0945420). Responderam A.T.B. (23.3.2020), J.M.P.N. (14.4.2020), V.S. (20.4.2020) e W.C.M. (9.10.2020) (três protocolos, 000478.0026590/2020 a 000478.0037694/2020, e mensagem eletrônica de 20.4.2020); D.J.M. e C.J.R.M. não responderam, tendo o Machado

Meyer informado, em 12.5.2020, que este deixara seus quadros, e indicado seu endereço profissional (protocolo 000478.0028302/2020; 0991273).

- ***Registros da audiência com o liquidante provisório***

173. Em 14.2.2023, a Laep recorreu do despacho do Diretor Otto Lobo de 24.1.2023, que indeferira por preclusão pedido de 1.7.2022 de exibição dos registros da reunião da CVM com os liquidantes provisórios nomeados em Bermudas. Em 7.6.2024, em retratação, o Relator deferiu a exibição dos registros, ata e documentos da audiência de 18.11.2013 com um dos liquidantes, mantido o indeferimento quanto aos demais documentos (2058708, pp. 1 a 3; Intimação 81/2024, 2061454). Em 14.6.2024, a SEP juntou o registro da audiência e informou não haver ata ou outro documento, pois a norma então vigente só exigia registro específico, e a GPS-2, em 5.8.2024, nada acrescentou (2065116; Ofício Interno 151/2024/CVM/SEP/GEA-4, 2065119; 2099433).

PAS 13/2013

- ***Definição jurídica dos fatos e aditamentos***

174. Redistribuído o processo ao Diretor Carlos Rebello, o Colegiado aprovou em 18.12.2018 nova definição jurídica dos fatos, de operação fraudulenta para prática não equitativa (item II, "d", da ICVM 8), reabrindo prazo para aditamento, sob o fundamento de que tais operações não seriam ofertas públicas e de que arranjos assemelhados receberam essa qualificação nos PAS RJ2012/13605 e RJ2014/13353 (1197997, fls. 4761 a 4772). A alínea "d" constava da inicial da ACP (1118966, fl. 4051), e Marcus Elias a sustentara subsidiariamente em 2015 (fl. 4017).

175. Intimados os acusados para aditamento, com prazo devolvido, em dobro e unificado em 60 dias (1197997, fls. 4776 a 4788), Marcus Elias arguiu, em 23.1.2019, o impedimento do Relator, que, como Diretor de Regulação de Emissores da BM&FBovespa, subscrevera comunicação à SEP sobre a diluição dos titulares de BDRs da Laep. Em 13.2.2019, o Relator, embora negando que a acusação do PAS 13/2013 fosse objeto daquela comunicação e convicto de sua imparcialidade, declarou-se impedido por cautela e reconheceu a nulidade da reclassificação (0694145; fls. 4789 a 4800), que não voltou à pauta.

- ***Provas determinadas pelo TRF-2***

176. Em 21.8.2018, o Colegiado indeferiu o depoimento do Santander, as memórias de cálculo e a vista dos processos RJ2010/2419 e RJ2012/13605 (1197997, fls. 4744 a 4749). O TRF-2 concedeu mandado de segurança (5023348-60.2018.4.02.5101), comunicado em 29.9.2023, e o Relator determinou em 6.12.2023 o depoimento e as memórias de cálculo (1892890; 1936203; 1940374).

177. A representante do Santander foi ouvida em 22.2.2024, por videoconferência, com a PFE e os advogados de Marcus Elias (1984203; gravação, 1987778 e 1987779), e a SPS apresentou a memória de cálculo das tabelas (1984577). Em 4.3.2024, o Relator abriu prazo de 15 dias úteis para manifestação (1990007; 1990061; Intimação 68/2024, 2036438).

178. Marcus Elias pediu suspensão do prazo em 5.6.2024 e, em 12.6.2024, sustentou que o depoimento não prova sua atuação como emissor de ordens da Brightness ou do Central Veredas desde janeiro de 2010 (2059630; 2066837). Por despacho de 10.6.2024, assinado em 17.6.2024, o Relator negou a suspensão e prorrogou o prazo. A reconsideração, pedida em 26.6.2024, foi rejeitada em 2.7.2024 (2060350; 2068500; 2076541; 2077413; 2079469).

179. Em 12.8.2024 e 30.8.2024, Marcus Elias pediu que o prazo só corresse após a conclusão da prova no mandado de segurança e sustentou que a memória de cálculo (1984577) não identifica a origem dos valores das tabelas 11, 12 e 13, pedindo nova juntada e nova oportunidade de manifestação (protocolos 000478.0377978/2024 e 000478.0387162/2024). Segundo ele, as petições não foram juntadas aos autos (2810765, item 36).

- ***Petição de saneamento de 20.9.2024***

180. Em 20.9.2024, Luiz Cezar pediu saneamento, invocando o Estatuto do Idoso, a anulação da reclassificação e as perícias do PAS 09/2013, para que o Colegiado apreciasse a tipificação e os acusados se manifestassem sobre as provas e aditassem as defesas (2150913, pp. 1 a 8).

PAS 09/2013 e PAS 13/2013

- ***Petições e memoriais de 2026: prescrição e saneamento***

181. Em 27.8.2026, Marcus Elias requereu o reconhecimento da prescrição. O prazo penal não se aplicaria, pois os crimes cogitados foram tidos por atípicos ou estariam prescritos, e cada causa do art. 2º da Lei 9.873 só interromperia a prescrição uma vez (STF, 2ª Turma, MS 39.559 AgR, entre outros), de modo que o último marco seria de 17.4.2018. Subsidiariamente, pediu a retirada de pauta e decisão saneadora sobre a capitulação, a prova do mandado de segurança, as testemunhas pendentes e as nulidades do NUP 19957.002187/2016-81 (2810765). O memorial de 4.9.2026, com Othniel Lopes, reitera esses pedidos (2819292).

182. Em 26.10.2026, a Laep pediu, no PAS 13/2013, o reconhecimento da prescrição quinquenal, que se teria consumado em 26.4.2021, ou da intercorrente, por falta de ato válido de impulso entre 26.4.2016 e 6.12.2023. Subsidiariamente, pediu decisão saneadora que determine a juntada da metodologia das tabelas 11, 12 e 13, defira a perícia requerida em 2015 e fixe a capitulação, pois a redefinição de 18.12.2018 seria nula (2869539).

183. Em 25.11.2026, Rodrigo Ferraz apresentou memorial, em que sustenta a prescrição e, subsidiariamente, pede decisão saneadora e o adiamento do julgamento, pela falta de intimação específica sobre as perícias de 2020 e os documentos juntados em 2024 e pela pendência das testemunhas. No mérito, reitera a falta de individualização e sustenta que o voto em deliberações válidas, sem participação na emissão e na venda dos BDRs, não demonstra dolo eventual (2906459).

V. TERMO DE COMPROMISSO

- ***Proposta de 2015 no PAS 13/2013 e rejeição***

184. Em 29.12.2015, Marcus Elias propôs termo de compromisso para encerrar o PAS 13/2013, o IA 09/2013 e a ACP: R$ 0,60 por BDR aos investidores habilitados, R$ 500 mil à CVM e desistência da ação anulatória, condicionado a termo de ajustamento com o MPF que o excluísse da ACP (1197997, fls. 4551 a 4558). Em 26.4.2016, o Colegiado rejeitou-o por unanimidade, por desproporção ao prejuízo estimado e à gravidade das condutas e pela necessidade de pronunciamento norteador em julgamento. O Diretor Pablo Renteria declarou-se impedido (Ata 16/2016, fls. 4568 a 4569).

- ***Proposta conjunta de 2016 e rejeição em 17.4.2018***

185. Em 26.12.2016, oito dos doze acusados do PAS 09/2013 (todos, salvo Rodrigo Ferraz, Fernando Antonio Freire, Francisco Benedito Filho e Celso Alves) propuseram termo conjunto para encerrar os dois processos e a ACP (0888632, fls. 15756 a 15760): R$ 0,60 por BDR aos investidores habilitados, por oferta pública de compra; R$ 1.000.000,00 à CVM; e desistência das ações anulatórias 0113731-77.2015.4.02.5101 e 0130185-98.2016.4.02.5101, condicionada a termo de ajustamento com o MPF e sem confissão (art. 11, § 6º, da Lei 6.385). Habilitavam-se titulares em 25.9.2013 que não houvessem negociado entre 4.11.2009 e 10.2.2010, comprado após 3.8.2012, feito *day trade* e mais de dez negócios, nem litigassem contra a Laep ou os proponentes (fls. 15758 a 15764).

186. Em 17.4.2018, o Colegiado rejeitou a proposta, acompanhando o Comitê, pelo óbice apontado pela PFE (desproporção entre prejuízo e valores) e pela gravidade das acusações (Ata 15/2018, 0517282, fls. 15929 a 15932).

VI. MOVIMENTAÇÃO PROCESSUAL

- ***Designação do Relator e pauta***

187. Fui designado Relator do PAS 13/2013 em 6.3.2026 e do PAS 09/2013 em 23.6.2026 (2623105; 2751352). Os processos, pautados para 8.9.2026, foram retirados de pauta em 4.9.2026. Repautados para 27.10.2026, foram retirados de pauta *sine die*, ante a petição da Laep de 26.10.2026, para exame das matérias suscitadas, e novamente pautados para 3.12.2026.

Rio de Janeiro, 3 de dezembro de 2026

João Accioly

Diretor