



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.008818/2018-37 (RJ-2018-5852)

Reg. Col. nº 1344/19

Acusados: Robert Max Mangels

Assunto: Apurar eventual responsabilidade por manipulação de preço no mercado de valores mobiliários, em infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/1979, conforme inciso II da referida norma

Relator: Diretor Alexandre Costa Rangel

Relatório

I. Objeto e origem

1. Este Processo Administrativo Sancionador (“Processo”) foi instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Área Técnica”) para apurar eventual responsabilidade de Robert Max Mangels (“Robert” ou “Acusado”), por suposta prática de manipulação do preço das ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S.A. (“Ações”, “Ativo” ou “MGEL4”¹; e “Mangels” ou “Companhia”) no mercado de valores mobiliários, em violação ao inciso I c/c inciso II, “b”, da Instrução CVM nº 8/1979².
2. O Processo foi originado a partir de informações encaminhadas por determinada

¹ MGEL4 corresponde ao código de negociação atribuído às ações preferenciais de emissão da Mangels Industrial S.A. na B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão.

² A Instrução CVM nº 8/1979 foi revogada pela Resolução CVM nº 62/2022, no âmbito do processo de revisão e consolidação normativa da CVM decorrente do disposto no Decreto nº 10.139/2019. Com pequenas diferenças formais, os arts. 3º e 2º, inciso II, da nova Resolução reproduzem, respectivamente, o disposto nos incisos I e II, alínea b, da Instrução revogada. Assim dispõem os dispositivos da Instrução CVM nº 8/1979 cuja infração foi imputada ao Acusado: “I - É vedada aos administradores e acionistas de companhias abertas, aos intermediários e aos demais participantes do mercado de valores mobiliários, a criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, a manipulação de preço, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas. II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...) b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda;”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

corretora (“Corretora”)³ e pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”)⁴ à SMI a respeito de operações de aquisição de Ações realizadas no mercado à vista, de ordem do Acusado, em 28 pregões, no período entre 20.08.2015 e 27.10.2015, com o suposto objetivo de manter o preço de fechamento do Ativo em patamar igual ou superior a R\$ 1,00⁵.

II. Fatos

3. Respectivamente em 25.05.2016 e 31.10.2016, Corretora e BSM encaminharam à CVM comunicações sobre supostos indícios da prática, pelo Acusado, de manipulação dos preços de MGEL4 no período de 28.01.2015 a 11.04.2016 (“Comunicações”)⁶. Tais indícios teriam sido identificados em procedimento rotineiro da Corretora para inspeção de situações que pudessem caracterizar a prática de infrações regulatórias.

4. Nas Comunicações, aponta-se que o exame dos negócios realizados por Robert e das gravações telefônicas de seus contatos com L.M.R., agente autônomo de investimento operador de suas ordens na Corretora (“AAI”), autorizariam a conclusão de que o Acusado, à época dos fatos diretor-presidente⁷ e presidente do conselho de administração da Mangels⁸, realizou um conjunto de operações para artificialmente manter o valor de mercado das Ações em patamar igual ou superior a R\$1,00, sobretudo no período entre 14.08.2015 e 27.10.2015.

5. Consta das Comunicações transcrição de gravação telefônica havida entre o AAI e o Acusado em 20.08.2015, por meio da qual este declara o propósito pretendido com as operações: manter as Ações admitidas à negociação na B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”

³ A comunicação da Corretora encontra-se datada de 25.05.2016 (Doc. SEI 0601316).

⁴ Comunicado 1945/2016-SAM-DAR-BSM, de 31.10.2016 (Doc. SEI 0601315).

⁵ Extrato de tais operações encontra-se no Doc. SEI 0601325.

⁶ As Comunicações também contêm registro de suposta prática de *front running*, imputada ao AAI, operador das ordens de Robert na Corretora, havendo a BSM constatado a realização de *5 day trades* com o ativo MGEL4, nos quais o agente supostamente teria auferido lucro em valor total inferior a R\$ 1.000,00.

⁷ Em reunião do conselho de administração da Mangels realizada em 30.03.2015, Robert foi reeleito para o cargo de diretor-presidente e de finanças, administração e relações com investidores, com mandato de 01.05.2015 até a assembleia geral ordinária da Companhia que apreciasse suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social a se encerrar em 31.12.2015 (Doc. SEI 0601322). Renunciou, contudo, ao cargo, com efeito a partir de 11.12.2015, em cumprimento ao disposto no plano de recuperação judicial da Companhia, conforme registrado em ata de nova reunião do conselho de administração, realizada em 30.11.2015 (Doc. SEI 0601316, arquivo intitulado “11 - Reunião da Adm Conselho 30_11_2015.pdf”).

⁸ Conforme eleição aprovada na assembleia geral ordinária da Mangels realizada em 29.5.2014, com mandato até a assembleia geral ordinária que apreciasse suas demonstrações financeiras relativas ao exercício social a se encerrar em 31.12.2015 (Doc. SEI 0601317, fls. 96-98).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

ou “Bolsa”⁹, diante da regra, estabelecida em regulamentos e manuais operacionais da Bolsa, no sentido de que, a partir de 18.08.2015, a manutenção da listagem de determinados valores mobiliários — dentre os quais ações — em mercados organizados pela B3 dependeria de que sua cotação se mantivesse em patamar igual ou superior a R\$1,00 por unidade¹⁰.

6. Na transcrição¹¹, Robert afirma inicialmente que “*a Mangels está tentando que a ação continue sendo negociada na bolsa*”, que “*em abril [de 2015], na pauta da assembleia,*

⁹ À época denominada BM&F Bovespa S.A. – Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros.

¹⁰ Conforme se extrai do disposto nos seguintes regulamentos e manuais operacionais da Bolsa: **(i)** Regulamento para listagem de Emissores e Admissão à Negociação de Valores Mobiliários, versão aprovada em 14.01.2014 pela CVM e em 30.01.2014 pelo Conselho de Administração da Bolsa (“Regulamento para Listagem”), cujo item 5.2, alínea “f”, dispunha “5.2 O Emissor, seus acionistas controladores e administradores deverão cumprir todas as regras editadas pela BM&FBOVESPA aplicáveis, bem como a legislação e regulamentação a eles aplicáveis, observando, especialmente, as seguintes obrigações: (...) f) manter a cotação dos valores mobiliários de sua emissão admitidos à negociação nos Mercados Organizados administrados pela BM&FBOVESPA dentro dos valores mínimos por ela estabelecidos, comprometendo-se a realizar os atos necessários ao enquadramento em referidos valores mínimos dentro dos prazos por ela indicados;” (grifos meus); e **(ii)** Manual do Emissor da Bolsa (“Manual do Emissor”), documento que, nos termos da definição extraída do Capítulo I do Regulamento para Listagem, “estabelece e consolida procedimentos e critérios técnicos e operacionais complementares a este Regulamento” e cujos itens 5.1.2, inciso “vi”, 5.2.1, inciso “i”, 5.2.2 e 5.2.3 dispunham: “5.1.2. A manutenção da listagem dependerá do cumprimento, pelo Emissor, seus acionistas controladores (se houver) e administradores, de todas as regras editadas pela BM&FBOVESPA aplicáveis, bem como da legislação e regulamentação a eles aplicáveis, observando, especialmente, as seguintes regras: (...) vi) manter a cotação dos valores mobiliários de sua emissão admitidos à negociação nos Mercados Organizados administrados pela BM&FBOVESPA dentro dos valores mínimos por ela estabelecidos, nos termos do item 5.2., comprometendo-se a realizar os atos necessários ao enquadramento aos referidos valores mínimos dentro dos prazos por ela indicados. (...) 5.2.1 De modo a cumprir a obrigação prevista no item 5.1.2 (vi) acima, os Emissores listados deverão manter a cotação de suas ações ou certificados de depósito de ações admitidos à negociação na BM&FBOVESPA, conforme o caso, em valor superior a R\$ 1,00 por unidade. 5.2.2 Referida obrigação deverá ser observada, individualmente, com relação a cada espécie ou classe de ação ou certificado de depósito de ações admitidos à negociação na BM&FBOVESPA, bem como em relação a cada unidade de ação ou certificado de depósito de ações, ainda que estes sejam negociados em lotes cujo valor total supere o mencionado no item 5.2.1. 5.2.3 O Emissor será considerado em descumprimento com a obrigação acima mencionada quando a cotação de fechamento das ações ou certificados de depósito de ações de sua emissão for inferior a R\$ 1,00 (um real) por 30 (trinta) pregões consecutivos, independentemente da verificação de efetiva negociação de tais ações ou certificados de depósito de ações nestes pregões.” Os normativos supracitados entraram em vigor em 18.08.2014, havendo sido estabelecido no item 11.6 do Regulamento para Listagem que os emissores anteriormente listados, como era o caso da Mangels, deveriam se adaptar às novas regras até 18.08.2015. A íntegra dos normativos supracitados, vigentes à época dos fatos, encontra-se disponível no seguinte link, na forma dos Anexos I e II ao Ofício Circular BM&FBOVESPA 006/2014-DP, de 14.02.2014, por meio do qual tais normativos foram divulgados ao mercado: <https://www.b3.com.br/data/files/89/F7/47/74/B7540610D0A9D306790D8AA8/006-2014DP.pdf>. Acesso em 30.05.2022.

¹¹ *In verbis*: “Robert: A Mangels está tentando que a ação continue sendo negociada na bolsa. Robert: Em abril, na pauta da assembleia, colocamos grupamento... Robert: Decidi esperar até o final do semestre pra ver o que ia dar. Robert: É importante que a gente consiga fechar o dia com a ação da Mangels acima de R\$1,00... Robert: Se vc percebe que está caindo, coloca oferta de compra acima de R\$1,00... Robert: Isso daí é possível fazer né? Operador: É sim!” (Doc. SEI 0601315, fl. 2).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

colocamos grupamento”¹², mas que “decidi esperar até o final do semestre pra ver o que ia dar”. Na sequência, ressalta ser “importante que a gente consiga fechar o dia com a ação da Mangels acima de R\$1,00” e instrui o AAI da seguinte forma: “se vc percebe que está caindo, coloca oferta de compra acima de R\$1,00...”

7. Outro ponto destacado foi que parcela significativa das operações de compra realizadas por Robert tiveram como contraparte vendedora A.F. (“AF”), à época membro do conselho de administração da Mangels. AF teria alienado 69% das Ações adquiridas por Robert entre 14.08.2015 e 27.10.2015, sendo que os negócios entre ambos perfizeram 74% do volume negociado com MGEL4 no período¹³. De acordo com a BSM, as operações entre Robert e AF apresentaram concentração exatamente no período de 2015 em que o preço do ativo se manteve acima de R\$1,00¹⁴.

8. Quanto aos negócios realizados por AF, registrou-se que, entre 28.01.2015 e 27.10.2015, este teria adquirido 505.200 Ações pelo preço médio de R\$0,69 e vendido 915.200 Ações pelo preço médio de R\$1,05, auferindo lucro e tendo Robert figurado como comprador em 60,6% das operações. Suas operações de aquisição concentraram-se no primeiro semestre de 2015 e foram realizadas por meio da corretora S.C.L. (“SCL”), enquanto as de alienação concentraram-se no segundo semestre de 2015 e foram realizadas por meio da corretora G.I.S.A. (“GISA”).

9. Instadas a prestar esclarecimentos a respeito das operações realizadas por AF¹⁵, a SCL

¹² Constou da ordem do dia da assembleia geral extraordinária da Mangels realizada em 30.04.2015 deliberar sobre “*grupamento das ações ordinárias e preferenciais de emissão da Companhia, à razão de 5 (cinco) para 1 (uma) ação*”, havendo os acionistas presentes, por unanimidade, deliberado “*não proceder, neste momento, ao grupamento das ações de emissão da Companhia, conforme anteriormente proposto pela administração, em razão da recente valorização das ações, de modo a evitar, por hora (sic), a alteração do atual número de ações em que se divide o capital social da Companhia. Caso, em razão do movimento futuro da cotação das ações de emissão da Companhia, o item 5.2 do novo Manual do Emissor da BM&FBOVESPA venha a deixar de ser atendido, a administração oportunamente avaliará a apresentação de nova proposta de grupamento de ações para deliberação pelos acionistas.*” (Doc. SEI 0601317, fls. 115-118). O grupamento das ações de emissão da Mangels, na proporção de 3 (três) para 1 (uma) ação, de forma a adequar a cotação das ações ao disposto no item 5.2 do Manual do Emissor da BM&FBOVESPA, foi finalmente aprovado na assembleia geral extraordinária da Companhia realizada em 29.04.2016.” (Doc. SEI 0601319, fls. 29-41).

¹³ Conforme representação gráfica apresentada pela BSM à fl. 2 do Doc. SEI 0601315.

¹⁴ A informação é apresentada no Gráfico 2 da fl. 3 do Doc. SEI 0601315.

¹⁵ Ambas as corretoras encaminharam à BSM documentos como ordens, notas de corretagem, extratos de conta corrente, documentos cadastrais e gravações das ordens de AF para os operadores responsáveis por executá-las, todos compilados no Doc. SEI 0601316.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

se manifestou no sentido de não haver indícios de irregularidades. Já segundo a GISA, haveria indícios de que as ordens de alienação de AF, enviadas por intermédio do operador P.O.F. (“POF” e, quando referido em conjunto com AAI, “Operadores”), teriam sido dadas em acordo com outro participante de mercado, motivo pelo qual a GISA teria realizado o desligamento de POF.

Apuração das condutas dos Operadores pela BSM

10. Nesse contexto, a BSM instaurou internamente o Processo Administrativo Ordinário nº 13/2017¹⁶ para apurar as condutas dos Operadores em razão de, ao executarem operações em nome de seus clientes, supostamente terem manipulado a cotação de MGEL4, em infração ao inciso I c/c inciso II, “b”, da Instrução CVM nº 8/1979, “na tentativa de evitar que o preço de fechamento fosse inferior a R\$ 1,00, o que faria com que as ações MGEL4 não pudessem ser negociadas em Bolsa ou que fosse necessário o grupamento das ações para elevar o preço das ações e permitir a continuidade de sua negociação em Bolsa.”¹⁷

11. Embora não conste dos presentes autos o desfecho do processo administrativo em questão, é possível extrair do *site* da BSM a informação de que os Operadores foram condenados à multa pecuniária no valor de R\$ 50 mil cada¹⁸, penalidade mantida em sede recursal¹⁹.

Apuração das condutas dos administradores da Companhia pela SMI

12. Instados pela Área Técnica a apresentarem suas manifestações prévias quanto às supostas práticas dirigidas à manipulação de preço das ações preferenciais de emissão da

¹⁶ O Termo de Acusação foi apresentado pela BSM em 07.12.2017 (Doc SEI 0601317).

¹⁷ Doc. SEI 0601317 (fl. 48).

¹⁸ Nos termos do parágrafo primeiro do art. 62 do Regulamento Processual da BSM vigente à época do julgamento (versão aprovada pelo Conselho de Supervisão da BSM em 24.05.2018, após autorização da CVM), o valor da multa passível de ser aplicada pela BSM a acusados não reincidentes não deveria exceder o maior dos seguintes valores: “I – R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais); II – 50% do valor da operação irregular; ou III – 3 vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito.” (<https://www.bsmsuperviso.com.br/assets/file/leis-normas-regras/Regulamento-Processual-da-BSM-25062018.pdf>. Acesso em 27.05.2022)

¹⁹ <https://www.bsmsuperviso.com.br/atividades-disciplinares-e-processos/acompanhe-os-processos/parecer/2017-013-pad> (acesso em 06.05.2022).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

Mangels, Robert²⁰ e AF²¹ apresentaram suas respostas em 16.08.2018²² e 23.08.2018²³, respectivamente.

13. Em síntese, Robert alegou em resposta que **(i)** as suas negociações não tiveram como objetivo impedir que a cotação das Ações fosse reduzida a menos de R\$1,00; **(ii)** não houve atuação coordenada com AF, outro acionista ou administrador da Companhia com o objetivo de atingir esse resultado; **(iii)** a Mangels se encontrava em processo de recuperação judicial, cujo plano havia sido recentemente aprovado em assembleia geral de credores e homologado pelo juízo competente ao tempo dos fatos a ele imputados; **(iv)** as operações tiveram como objetivo sinalizar a confiança por ele depositada na Mangels no momento de crise que atravessava; **(v)** como membro da família Mangels, integrante do bloco de controle da Companhia e de sua administração, optou, deliberadamente, pelo aumento da exposição do seu patrimônio à performance da Mangels, por meio da aquisição de Ações ao longo de todo o exercício de 2015; **(vi)** ao final de 2015, tornou-se titular de 2.628.150 Ações, representativas de 23,58% das ações preferenciais da Mangels e de 15,15% de seu capital social total; **(vii)** todas as aquisições efetuadas foram baseadas no preço médio de cotação praticado nos pregões que antecederam cada negócio, havendo adquirido Ações a valores abaixo de R\$ 1,00 nos pregões de 18.05.2015, 21.05.2015, 09.09.2015, 10.09.2015 e 18.12.2015; **(viii)** apesar de planejar o grupamento das Ações desde o início de 2015, a operação não foi aprovada na assembleia geral ordinária extraordinária realizada em 30.04.2015, “*porque o valor de cotação das ações preferenciais havia ficado acima de R\$1,00 nas semanas anteriores à realização da assembleia, o que indicava a possibilidade de o ativo voltar a ser negociado acima de R\$1,00*”²⁴; e **(ix)** em fevereiro de 2016, quando do recebimento, pela Companhia, de comunicado da Bolsa acerca do seu desenquadramento da regra que proíbe a listagem de *penny stocks*, os procedimentos para o grupamento foram finalizados, passando as Ações a serem negociadas acima de R\$1,00.

²⁰ Solicitação de manifestação enviada por meio do Ofício nº. 47/2018/CVM/SMI/GMA-1, de 09.08.2018 (Doc. SEI 0601318).

²¹ Solicitação de manifestação enviada por meio do Ofício nº. 48/2018/CVM/SMI/GMA-1, de 09.08.2018 (Doc. SEI 0601320).

²² Doc. SEI 0601319.

²³ Doc. SEI 0601321.

²⁴ Doc. SEI 0601319 (fl. 3).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

14. Ao seu turno, AF alegou em resposta que as operações por ele realizadas tiveram como objetivo **(i)** reduzir a exposição de sua carteira ao risco da Companhia, que passava por processo de recuperação judicial; **(ii)** reequilibrar seus investimentos, migrando suas aplicações em ativos de maior risco e menor liquidez, como era o caso das Ações, para ativos com menor risco e maior liquidez, como títulos do Tesouro Nacional; **(iii)** obter recursos para liquidar operações no mercado a termo. AF acrescentou que *“não havia necessidade de coordenação entre os acionistas da Mangels para evitar, artificialmente, que as ações preferenciais da companhia tivessem sua cotação reduzida para menos de R\$1,00. Isso porque (...) o conselho de administração da Mangels (...) aprovou a proposta de grupamento de ações”*²⁵ e que *“se fosse a minha intenção atuar de forma coordenada com o Sr. Robert Max Mangels (...) deveriam ser identificadas negociações no período imediatamente subsequente ao que a cotação ficou abaixo de R\$1,00, o que simplesmente não ocorreu”*²⁶.

15. Recebidas as manifestações, a SMI opinou pela imputação da prática de manipulação de preços exclusivamente a Robert, lavrando termo de acusação em 01.10.2018 (*“Acusação”*)²⁷. Em relação a AF, a Área Técnica entendeu não haver nos autos elementos que permitissem atribuir-lhe responsabilidade pela prática de manipulação de preços. Registrou, em especial, que, embora tenha figurado como contraparte de Robert em grande parte das operações e haja sido detectada atuação coordenada entre os Operadores, diálogos constantes dos autos evidenciariam que AF teria se aproveitado da conduta manipuladora de Robert para alienar Ações de sua titularidade por preço superior ao de mercado, visando ao lucro e não à manipulação do preço do valor mobiliário²⁸.

III. Acusação

16. Diante do quadro fático exposto, a Acusação entendeu configurados os elementos de autoria e materialidade para imputar a Robert a prática de manipulação de preços de mercado, em violação ao inciso I c/c inciso II, “b”, da Instrução CVM nº 8/1979. Contraditando as alegações contidas em sua manifestação prévia, a Acusação apresentou gravações telefônicas e análises dos negócios de aquisição de Ações realizados a mando do Acusado que comprovariam

²⁵ Doc. SEI 0601321 (fl. 2).

²⁶ Doc. SEI 0601321 (fl. 3).

²⁷ Doc. SEI 0601344.

²⁸ Doc. SEI 0601344 (fl. 15).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

a infração imputada.

17. De plano, a Acusação apontou que Robert teria confirmado, em diálogo com o operador AAI, sua decisão de não se utilizar do grupamento de ações como alternativa para o cumprimento da determinação contida no Regulamento para Listagem e no Manual do Emissor²⁹, pedindo ao operador que administrasse os preços das ações de emissão da Mangels de tal modo a fecharem acima de R\$1,00³⁰.

18. Diante do pedido do Acusado, teriam sido implementadas, entre 20.08.2015 e 27.10.2015, operações de compra e venda de Ações articuladas entre Robert (comprador via Corretora) e AF (vendedor via GISA), coordenadas entre os respectivos Operadores, para manter o preço da ação em valor igual ou superior a R\$1,00. Referida articulação poderia ser evidenciada a partir do fato de que, dos 44 pregões em que foi negociado o ativo MGEL4 entre 18.08.2015 (data-limite para que a Mangels se adequasse à vedação de *penny stocks* instituída pelo Regulamento para Listagem e pelo Manual do Emissor) e 27.10.2015, Robert figurou como comprador em 41 pregões, tendo AF figurado como contraparte vendedora em 30 destes³¹, representando os negócios entre ambos de 76% a 78% do volume negociado com o ativo no período³².

19. Com o intuito de demonstrar a forma de atuação e de gerenciamento das irregularidades por Robert, a Acusação dividiu suas observações em duas seções, evidenciando, em síntese, (i)

²⁹ Segundo a qual os emissores listados previamente a 18.08.2014 deveriam, a partir de 18.08.2015, manter em valor igual ou superior a R\$1,00 a cotação de determinados valores mobiliários de sua emissão negociados na Bolsa, dentre os quais as ações. A partir dessa data, caso a cotação de fechamento do valor mobiliário figurasse abaixo de R\$1,00 por 30 pregões consecutivos, o respectivo emissor seria considerado em descumprimento com a obrigação e poderia ter a negociação do ativo suspensa na Bolsa. A obrigação em tela pode ser extraída de um conjunto de dispositivos do Regulamento para Listagem e do Manual do Emissor transcritos na nota de rodapé 10 do presente relatório.

³⁰ Segundo a nota de rodapé 1 da Acusação, tal pedido poderia ser extraído do seguinte diálogo, havido em 20.08.2015 entre o Acusado e AAI e intitulado pela Acusação de “Diálogo II”: “Robert: Mas a ideia é a gente administrar isso daí de agora em diante. AAI: Tá. Robert: Por que eu fiquei, agora mesmo eu entrei, eu olhei a cotação agora. AAI: Sei. Robert: Nossa, caiu para 1,10. AAI: Isso. Robert: Começando a ficar perto. AAI: Não. Robert: O dólar tá desconfortável, né. Quer dizer, tá chegando muito perto de R\$1,00 né. AAI: Entendi. Robert: Não quero que fique abaixo. AAI: Pode ficar tranquilo que eu já entendi, eu trabalho nisso daí e corro pra você com qualquer diferença pra você me autorizar.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601324, no trecho entre 02m53s a 03m22s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 6).

³¹ Os negócios realizados com MGEL4 no período em comento, com especial destaque para aqueles realizados entre Robert e AF, são apresentados na Acusação por meio de gráfico (Doc. SEI 0601344, fl. 3, parágrafo 10).

³² Em trechos diferentes, a Acusação utiliza-se de ambos os percentuais: enquanto em seu item 9, é mencionado o percentual de 78%, na Tabela 1 consta o percentual de 76% (Doc. SEI 0601344).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

na primeira delas, a forma de atuação do Acusado para coordenação das operações e a métrica utilizada pela Acusação para a identificação dos pregões em que houve a prática de manipulação; e (ii) na segunda, exemplos dos diálogos e negócios que demonstrariam a prática da infração.

Forma de atuação, coordenação das operações e métrica para definição dos pregões

20. Inicialmente³³, a Acusação registra que, caso não existissem negócios durante um determinado pregão ou caso fossem realizados negócios em patamar de preço abaixo de R\$ 1,00, Robert e AF realizavam entre si negócios coordenados de compra e venda das Ações em patamar de preço igual ou superior a R\$ 1,00, de acordo com a seguinte forma de atuação:

- (i) de um lado, Robert inseria ofertas de compra no livro de modo a fechar negócio com as ofertas de venda disponíveis abaixo de R\$ 1,00 até atingir a oferta de venda de AF disponível no livro a preço igual ou superior a R\$1,00³⁴, ou mantinha ofertas de compra no livro com os melhores níveis de preço até atingir valores iguais ou superiores a R\$1,00; de outro, AF inseria ofertas de venda no livro de modo a fechar negócio com as ofertas de compra de Robert disponíveis no livro com preço igual ou superior a R\$ 1,00, ou mantinha oferta de venda no livro de ofertas com preço mínimo de R\$1,00³⁵;
- (ii) ao seu turno, os Operadores combinavam não só o momento de inserção da oferta, mas também quem a deixaria disponível no livro para ser agredida, conforme comprovariam diálogos entre ambos constantes dos autos; e
- (iii) na realização das operações entre Robert e AF, havia divisão em lotes pequenos a fim de “marcar” o preço do ativo acima de R\$1,00.

21. A partir da sistemática de atuação acima descrita, a Acusação afirma que os pregões em que a manipulação ocorreu seriam identificáveis a partir da presença de três parâmetros, a saber: “(i) o preço de fechamento do pregão igual ou superior a R\$1,00; (ii) a realização de operações coordenadas, e (iii) o modo como as ofertas de negociação foram inseridas no livro

³³ Doc. SEI 0601344 (fls. 3-5).

³⁴ Nas exatas palavras utilizadas pela Acusação, Robert “agredia ofertas de venda disponíveis no livro abaixo de R\$1,00 até atingir oferta de [AF] disponível no livro a preço igual ou superior a R\$ 1,00” (Doc. SEI 0601344, fl. 4).

³⁵ Nas palavras utilizadas pela Acusação, AF “agredia ofertas de compra de Robert disponíveis no livro de ofertas com preço igual ou superior a R\$1,00” (Doc. SEI 0601344, fl. 4).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

*de ofertas e seu impacto no preço do ativo*³⁶.

22. Tais parâmetros estariam presentes em 30 dos 44 pregões em que o ativo MGEL4 foi negociado entre 18.08.2015 e 27.10.2015. Destes, os pregões de 18.08.2015 e 19.08.2015 foram desconsiderados, uma vez que foi no pregão de 20.08.2015 que Robert explicitou expressamente, em ordem de negociação transmitida ao operador AAI, sua intenção de manipular o preço do ativo³⁷, restando, assim, 28 pregões com atuação supostamente irregular³⁸.

23. Na tabela abaixo³⁹, a Acusação apresenta o comportamento de MGEL4 no período em comento, com destaque para a representatividade dos negócios de compra e venda de MGEL4 realizados entre Robert e AF.

³⁶ Doc. SEI 0601344 (fl. 4).

³⁷ Tal intenção encontra-se expressa no “Diálogo I”, transcrito adiante neste relatório.

³⁸ Conforme se extrai da Tabela 2 da Acusação, trata-se dos pregões de: 20.08.2015; 21.08.2015; 24.08.2015; 25.08.2015; 26.08.2015; 27.08.2015; 28.08.2015; 31.08.2015; 01.09.2015; 02.09.2015; 03.09.2015; 04.09.2015; 09.09.2015; 10.09.2015; 11.09.2015; 14.09.2015; 15.09.2015; 16.09.2015; 22.09.2015; 23.09.2015; 24.09.2015; 25.09.2015; 29.09.2015; 01.10.2015; 16.10.2015; 20.10.2015; 21.10.2015; e 27.10.2015 (Doc. SEI 0601344, fl. 5).

³⁹ Doc. SEI 0601344 (fl. 4).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
 Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
 SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
 www.gov.br/cvm

Tabela 1 – Comportamento de MGEL4 entre 18.08.2015 a 27.10.2015.

Pregão	Mercado			Robert (Comprador)			Antonio (Vendedor)			Representatividade (%)	Preços	
	Negs	Quant.	Volume	Negs	Quant.	Volume	Negs	Quant.	Volume		Fech.	Oscil. %
18/08/2015	32	21.400	25.047,00	19	20.000	23.500,00	21	20.200	23.734,00	68%	1,20	-2,44
19/08/2015	41	17.300	19.123,00	39	17.000	18.779,00	40	17.200	18.999,00	18%	1,24	3,33
20/08/2015	83	21.400	23.504,00	77	20.000	21.966,00	62	18.600	20.436,00	90%	1,08	-12,90
21/08/2015	53	20.000	20.855,00	50	17.000	17.740,00	47	16.500	17.215,00	84%	1,05	-2,78
24/08/2015	74	29.400	29.931,00	70	27.000	27.423,00	22	13.100	13.100,00	68%	1,05	0,00
25/08/2015	61	93.000	92.674,00	52	78.000	77.813,00	8	60.000	60.099,00	74%	1,00	-4,76
26/08/2015	31	59.600	59.590,00	27	57.300	57.290,00	20	40.000	40.000,00	82%	1,00	0,00
27/08/2015	38	41.900	41.995,00	35	39.700	39.745,00	22	20.400	20.420,00	72%	1,05	5,00
28/08/2015	23	12.700	12.767,00	22	11.000	10.982,00	13	10.500	10.585,00	84%	1,00	-4,76
31/08/2015	25	45.800	45.123,00	22	43.000	42.343,00	11	26.800	26.308,00	76%	1,00	0,00
01/09/2015	28	53.500	53.276,00	25	50.000	49.836,00	17	31.000	31.000,00	76%	1,00	0,00
02/09/2015	16	24.000	23.980,00	16	24.000	23.980,00	11	21.500	21.500,00	95%	1,00	0,00
03/09/2015	17	28.200	28.120,00	15	28.000	27.920,00	7	17.200	17.200,00	80%	1,00	0,00
04/09/2015	7	3.100	3.052,00	6	3.000	2.952,00	5	900	900,00	63%	1,00	0,00
08/09/2015	1	1.000	1.000,00							0%	1,00	0,00
09/09/2015	22	23.000	22.306,00	21	22.000	21.366,00	13	7.600	7.600,00	65%	1,00	0,00
10/09/2015	7	7.500	7.340,00	4	5.000	4.990,00	2	2.000	2.000,00	48%	1,00	0,00
11/09/2015	10	15.000	14.990,00	10	15.000	14.990,00	8	12.000	12.000,00	90%	1,00	0,00
14/09/2015	7	6.000	6.000,00	7	6.000	6.000,00	5	4.500	4.500,00	88%	1,00	0,00
15/09/2015	13	27.600	27.469,00	9	24.000	23.984,00	5	20.400	20.400,00	81%	1,00	0,00
16/09/2015	14	27.300	27.318,00	5	26.400	26.418,00	12	25.200	25.200,00	94%	1,18	18,00
17/09/2015	2	600	668,00	1	100	118,00				9%	1,18	0,00
18/09/2015	2	700	790,00	2	700	790,00				50%	1,18	0,00
22/09/2015	18	79.100	79.126,00	7	52.100	52.106,00	7	62.000	62.020,00	72%	1,00	-15,25
23/09/2015	14	46.000	46.000,00	12	44.600	44.600,00	12	45.000	45.000,00	97%	1,00	0,00
24/09/2015	3	45.000	45.000,00	3	45.000	45.000,00	3	45.000	45.000,00	100%	1,00	0,00
25/09/2015	4	48.800	48.800,00	4	48.800	48.800,00	2	48.000	48.000,00	99%	1,00	0,00
28/09/2015	2	300	316,00	2	300	316,00				50%	1,06	6,00
29/09/2015	1	40.000	40.000,00	1	40.000	40.000,00	1	40.000	40.000,00	100%	1,00	-5,66
01/10/2015	4	61.100	61.106,00	2	60.000	60.000,00	2	60.000	60.000,00	98%	1,00	0,00
02/10/2015	2	200	220,00	2	200	220,00				50%	1,10	10,00
06/10/2015	3	300	321,00	3	300	321,00				50%	1,07	-2,73
08/10/2015	1	500	535,00							0%	1,07	0,00
09/10/2015	9	1.500	1.718,00	9	1.500	1.718,00				50%	1,16	8,41
14/10/2015	5	6.000	6.660,00	5	6.000	6.660,00				50%	1,16	0,00
15/10/2015	20	20.100	22.392,00	13	14.000	15.876,00				35%	1,16	0,00
16/10/2015	4	16.700	18.537,00	4	16.700	18.537,00	3	10.000	11.100,00	80%	1,11	-4,31
19/10/2015	7	3.500	4.101,00	5	3.300	3.895,00				47%	1,19	7,21
20/10/2015	19	53.500	56.861,00	12	25.900	27.937,00	10	40.000	42.079,00	62%	1,02	-14,29
21/10/2015	54	133.900	132.922,00	37	112.800	111.977,00	18	50.000	49.752,00	61%	1,00	-1,96
22/10/2015	5	3.300	3.315,00	4	1.300	1.315,00				20%	1,00	0,00
23/10/2015	2	300	310,00							0%	1,10	10,00
26/10/2015	7	7.000	7.457,00	7	7.000	7.457,00				50%	1,11	0,91
27/10/2015	18	35.300	38.942,00	17	35.000	38.612,00	3	10.000	11.000,00	64%	1,10	-0,90
			1.157.387,00			1.023.993,00			764.414,00	76%		

Fonte: B3

24. Destaca, por fim, que, a depender do pregão de que se tratasse, as operações realizadas entre Robert e AF e coordenadas pelos Operadores eram realizadas exclusivamente no pregão regular ou neste e no *call* de fechamento. A tabela abaixo, também extraída da Acusação, indica os 28 pregões em que a prática da manipulação de preços teria ocorrido, o preço de fechamento do Ativo em cada um deles e se a atuação coordenada entre Acusado e AF teria se dado exclusivamente no pregão regular ou neste e no *call* de fechamento⁴⁰.

⁴⁰ Doc. SEI 0601344 (fl. 5).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

Tabela 2 – Estratégias utilizadas nos pregões

Pregão	Preço Fechamento	Estratégia 1 (Pregão Regular)	Estratégia 2	(Pregão Regular + Fechamento)
20/08/2015	1,08			X
21/08/2015	1,05			X
24/08/2015	1,05			X
25/08/2015	1,00			X
26/08/2015	1,00			X
27/08/2015	1,05			X
28/08/2015	1,00			X
31/08/2015	1,00			X
01/09/2015	1,00			X
02/09/2015	1,00			X
03/09/2015	1,00			X
04/09/2015	1,00			X
09/09/2015	1,00			X
10/09/2015	1,00			X
11/09/2015	1,00			X
14/09/2015	1,00			X
15/09/2015	1,00			X
16/09/2015	1,18	X		
22/09/2015	1,00			X
23/09/2015	1,00			X
24/09/2015	1,00	X		
25/09/2015	1,00			X
29/09/2015	1,00	X		
01/10/2015	1,00			X
16/10/2015	1,11			X
20/10/2015	1,02			X
21/10/2015	1,00			X
27/10/2015	1,10			X

Fonte: B3

Operações executadas com objetivo de manipular preço

25. Com o propósito de comprovar essa sistemática, a Acusação apresenta, em seguida⁴¹, exame detalhado dos negócios realizados pelo Acusado com MGEL4 durante sete pregões (20.08.2015, 25.08.2015, 01.09.2015, 16.09.2015 22.09.2015, 23.09.2015 e 16.10.2015), a partir das transcrições de doze gravações telefônicas de diálogos havidos entre: **(i)** Robert e o operador AAI; **(ii)** AF e o operador POF; e **(iii)** os Operadores⁴². As considerações da Acusação pertinentes a cada um dos referidos pregões encontram-se indicadas de modo sintético abaixo⁴³.

Pregão de 20.08.2015

26. A Acusação apresenta transcrições de quatro diálogos havidos entre o Acusado e seu operador AAI durante o pregão de 20.08.2015, ressaltando que:

(i) no “Diálogo I”, Robert teria exposto ao AAI sua intenção de realizar operações de

⁴¹ Doc. SEI 0601344 (fls. 5-14).

⁴² A Acusação atribui números, de I a XII, de modo a identificar os diálogos em questão. A mesma numeração atribuída pela Acusação é utilizada neste relatório.

⁴³ A ordem — não cronológica — em que os pregões são apresentados neste relatório reproduz aquela utilizada pela Acusação.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

aquisição de MGEL4 com o propósito de manter o preço do ativo em patamar superior a R\$ 1,00 para permitir a continuidade da listagem do Ativo na Bolsa. Robert também teria confirmado saber da existência da alternativa do grupamento de ações e, ainda assim, optado pela manipulação de preços⁴⁴;

- (ii) no “Diálogo II”, Robert teria declarado pretender administrar o preço das Ações de modo que a cotação do ativo não ficasse abaixo de R\$1,00⁴⁵;
- (iii) no “Diálogo III”, Robert teria autorizado o AAI a comprar até 25 mil Ações por dia e combinado a validação, por contato telefônico, para a compra de mais ações⁴⁶; e
- (iv) no “Diálogo IV”, o AAI teria informado a Robert a inserção de ofertas de compra no livro e que estaria disposto a pagar até R\$ 1,10⁴⁷.

27. Quanto aos negócios realizados pelo Acusado, a Acusação registra que:

⁴⁴ Diálogo I, iniciado às 14h58m do pregão de 20.08.2015: “Robert: A Mangels está tentando, nós estamos tentando continuar com a ação sendo negociada na bolsa. AAI: Isso. Robert: E como você deve saber tá havendo, você até mandou um e-mail falando sobre grupamento e não sei o que. AAI: Isso, ela não tá na lista por que tá acima né. Robert: Inclusive em abril nós fizemos uma assembleia e a gente até colocou na pauta da assembleia grupamento. AAI: Sei. Robert: Só que mesmo estando abaixo de R\$1,00. AAI: Sei. Robert: Eu decidi não fazer nada, eu decidi esperar a ação, ver o que a ação iria fazer ao longo do semestre. AAI: Entendi. Robert: E a partir de junho ela, no final de junho ela começou a ficar acima de R\$1,00, e tem ficado acima de R\$1,00 desde então. AAI: Sim. Robert: A minha preocupação é que a cada dia que passa é importante que a gente consiga fechar o dia, o pregão ... AAI: Sei. Robert: Com a ação da Mangels acima de R\$1,00. AAI: Tá. Robert: Então eu não sei se você pode ajudar nisso, por exemplo. AAI: Sim. Robert: Se você percebe, por exemplo, se você percebe que a ação tá caindo e ela tá abaixo de R\$1,00 e tá prestes a fechar o pregão ... AAI: Sei. Robert: Você mete uma oferta de compra por valor acima de R\$1,00. AAI: Entendi. Ok, pode ficar tranquilo que eu entendi. Robert: Você entendeu? AAI: Entendi sim, pode ficar tranquilo. Robert: Isso daí é possível fazer né? AAI: É sim, é sim. É sim, principalmente, principalmente no fechamento, independente de tomar todo lote a R\$1,10, se tiver vendedor por exemplo lá na pedra no final do dia a R\$1,18, toma 100 ações a R\$1,18, entendeu? AAI: Então quanto mais longe fechar do R\$1,00 melhor. Pode ficar tranquilo.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601324, no trecho entre 00m40s a 02m43s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fls. 5-6).

⁴⁵ Diálogo II, ocorrido no pregão de 20.08.2015: “Robert: Mas a ideia é a gente administrar isso daí de agora em diante. AAI: Tá. Robert: Por que eu fiquei, agora mesmo eu entrei, eu olhei a cotação agora. AAI: Sei. Robert: Nossa, caiu para 1,10. AAI: Isso. Robert: Começando a ficar perto. AAI: Não. Robert: O dólar tá desconfortável, né. Quer dizer, tá chegando muito perto de R\$1,00 né. AAI: Entendi. Robert: Não quero que fique abaixo. AAI: Pode ficar tranquilo que eu já entendi, eu trabalho nisso daí e corro pra você com qualquer diferença pra você me autorizar.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601324, no trecho entre 02m53s a 03m22s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 6).

⁴⁶ Diálogo III, ocorrido no pregão de 20.08.2015: “AAI: Pode ficar tranquilo que eu já entendi, eu trabalho nisso daí e corro pra você com qualquer diferença pra você me autorizar. Robert: Legal. AAI: Tá. Meu limite é 25, continua 25 exatamente pra que isso aconteça se precisar, tá bem? Robert: Tá bom.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601324, no trecho entre 03m14s a 03m30s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 6).

⁴⁷ Diálogo IV, ocorrido no pregão de 20.08.2015: “AAI: (...) To lá tomando a R\$1,09 e até R\$1,10 eu to pagando.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601324, no trecho entre 00m23s a 00m28s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 6).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (i) durante o pregão regular de 20.08.2015, Robert realizou 77 negócios de compra de MGEL4 ao preço médio de R\$ 1,10, havendo AF figurado como contraparte vendedora em 75,3% de tais negócios⁴⁸;
- (ii) no leilão de fechamento, foram realizados 3 negócios com MGEL4 ao preço de R\$ 1,08, havendo Robert figurado como comprador em 2 deles, ambos com participantes de mercado distintos de AF como contraparte⁴⁹; e
- (iii) em especial, as 7 ofertas de compra de MGEL4 inseridas em nome de Robert no livro de ofertas entre 10h00m e 11h27m do pregão regular, com preços entre R\$ 1,05 e R\$ 1,09 (quando o melhor preço de venda disponível no livro era de R\$ 1,23), contribuíram para que fosse realizado, às 11h41m, negócio de compra e venda de 100 Ações com AF a R\$ 1,10 (com base em ofertas de compra e venda de Ações inseridas em nome de ambos às 11h36m), após a realização de leilão em decorrência de oscilação de preço em relação ao negócio anterior⁵⁰.

Pregão de 22.09.2015

28. Quanto ao pregão de 22.09.2015, a Acusação registra que:

- (i) o “Diálogo V”, havido entre os Operadores, evidenciaria que o operador POF ligou para o operador AAI para alinhar, entre ambos, a estratégia de atuação previamente combinada entre Robert e AF, segundo a qual POF alienaria mais 200 mil Ações a AAI⁵¹;
- (ii) Robert realizou 7 negócios com MGEL4, totalizando a compra de 52.100 Ações, sendo 2 negócios realizados durante o pregão regular (um às 11h25m, de 46.000 ações ao preço de R\$ 1,00, em que AF figurou como contraparte, e outro às 11h54m, de 100

⁴⁸ Conforme demonstrado no Gráfico 2 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 7).

⁴⁹ Conforme demonstrado na Tabela 5 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 7).

⁵⁰ As Tabelas 3 e 4 constantes da Acusação apresentam as ofertas constantes do livro de ofertas de MGEL4 às 11h27m e às 11h41m do pregão de 20.08.2015, respectivamente (Doc. SEI 0601344, fl. 6-7).

⁵¹ Diálogo V, iniciado às 10h30m do pregão de 22.09.2015: “POF: Diz que eles foram em uma reunião ontem e combinaram de eu vender mais 200 mil pra você, você falou com ele? AAI: É isso aí. POF: E aí? AAI: Só que eu to aguardando, isso mesmo, eu to aguardando ele mandar, isso eu já to sabendo, só que eu to aguardando o dinheiro para te procurar. POF: Ah tá, não chegou o dinheiro. AAI: Então assim, vamos falando, e falta ele mandar, então fica tranquilo que a gente vai trocando aí, você põe e eu bumba. POF: Tá bom.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601329, no trecho entre 00m21s a 01m09s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 7).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

ações ao preço de R\$ 1,06, com outro participante de mercado) e 5 no leilão de fechamento, ao preço de R\$ 1,00⁵²;

- (iii) dado o número de Ações objeto da operação de compra e venda das 11h25m entre Robert e AF (46.000), as ordens de compra e venda que a originaram e a própria operação em si teriam influenciado o patamar de preço dos primeiros negócios do dia no pregão regular e marcado o preço de abertura do Ativo a R\$ 1,00; e
- (iv) durante o *call* de fechamento, Robert inseriu 4 ofertas para a compra de um total de 7.200 Ações a R\$ 1,00 (as quais resultaram em 5 negócios, por meio dos quais Robert adquiriu o total de 6.000 Ações a R\$ 1,00), influenciando o preço teórico do leilão de fechamento, o qual foi elevado de R\$ 0,95 para R\$ 1,00, preço de fechamento do Ativo em 22.09.2015⁵³.

Pregão de 23.09.2015

- 29. Quanto ao pregão de 23.09.2015, a Acusação registra que:
 - (i) no “Diálogo VI”, iniciado às 10h01m entre os Operadores, o operador AAI teria solicitado ao operador POF a inserção de oferta de venda de 45.000 Ações ao preço de R\$ 1,00⁵⁴;
 - (ii) em seguida, no “Diálogo VII”, iniciado às 10h18m entre AF e o operador POF, este teria reportado a AF o “Diálogo VI” e AF teria autorizado POF a inserir a oferta de venda de MGEL4 solicitada por AAI no “Diálogo VI”⁵⁵;

⁵² Os negócios de compra e venda de MGEL4 realizados em 22.09.2015, com destaque para aqueles realizados entre Robert e AF, encontram-se indicados na Tabela 6 e no Gráfico 3 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fls. 7-8).

⁵³ As ofertas inseridas e os negócios realizados durante o *call* de fechamento de MGEL4 no pregão de 22.09.2015, com destaque para a respectiva influência no preço teórico do leilão de fechamento, encontram-se indicados na Tabela 7 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 8).

⁵⁴ Diálogo VI, iniciado às 10h01m do pregão de 23.09.2015: “AAI: Ai, tá bom. Então assim, mete 45 lá. POF: Ham. AAI: A R\$1,00. POF: Ham. AAI: É, se começar a sair muito até o final do dia você vai vender, conforme for a gente põe mais 5, tá? Se entra muito a gente põe mais 5. POF: Ele falou que não era pra colocar, e agora é pra colocar? AAI: Quem falou? Não, não, agora pode colocar. Quer dizer, vamos levando e você vai me vender. Você acha melhor colocar? POF: Eu acho, eu acho por que quem não tomar eu vou raspar tudo. AAI: Coloca lá.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601330, no trecho entre 00m40s a 00m53s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 9).

⁵⁵ Diálogo VII, iniciado às 10h18m do pregão de 23.09.2015: “AF: Alô. POF: Oi. Ele ligou aqui mandou colocar lá a oferta, eu falei “mas o AF não é pra você tomar (frase incompreensível)”... e ele falou, põe lá que eu vou tomando devagar de novo. AF: A tá. POF: Foda, você fala uma coisa, o cara vem e me fala outra, vai entender essa porra. (...) POF: Foi isso que ele falou, você quer vender, eu coloquei lá. AF: Tá.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601331, no trecho entre 00m20s a 01m06s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 9).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

- (iii) às 10h19m, foi inserida oferta de venda de 45.000 Ações a R\$ 1,00 em nome de AF, conforme solicitado por AAI no “Diálogo VI”, a qual resultou, às 12h00m, em negócio de compra e venda de 5.000 Ações a R\$ 1,00 entre AF e Robert, com base em oferta de compra inserida no mesmo horário em nome de Robert⁵⁶; e
- (iv) durante o pregão regular, Robert realizou 11 negócios de aquisição de MGEL4 contra AF, havendo adquirido, ao todo, 44.000 Ações ao valor unitário de R\$ 1,00; durante o *call* de fechamento, Robert realizou um negócio adicional, com outro participante de mercado, havendo adquirido 600 Ações a R\$ 1,00, contribuindo assim para que o preço de fechamento desse pregão fosse de R\$ 1,00⁵⁷.

Pregão de 01.09.2015

- 30. Quanto ao pregão de 01.09.2015, a Acusação registra que:
 - (i) no “Diálogo VIII”, iniciado às 10h18m entre os Operadores, o operador AAI teria solicitado ao operador POF a inserção de oferta de venda de 40.000 Ações ao preço de R\$ 1,00, ao que o operador POF teria respondido que tal oferta já se encontrava no livro de ofertas⁵⁸;
 - (ii) a oferta de venda referida no “Diálogo VIII” — de 40.000 Ações ao preço de R\$ 1,00 — fora inserida no livro de ofertas em nome de AF às 09h52m (quando o melhor preço de compra disponível no livro era de R\$ 0,93), havendo a quantidade objeto de tal oferta sido reduzida para 20.000 Ações às 10h23m;
 - (iii) entre 10h17m e 10h54m, Robert inseriu 2 ofertas de compra de 5.000 Ações aos preços de R\$ 0,96 e R\$ 0,97 e 1 oferta de compra de 1.000 Ações ao preço de R\$ 1,00, havendo esta última oferta agredido a oferta de venda de AF referida no item “ii” e gerado, às 10h54m, o primeiro negócio do dia, de compra e venda de 1.000 Ações ao preço de R\$

⁵⁶ As tabelas 8 e 9 constantes da Acusação apresentam as ofertas constantes do livro de ofertas de MGEL4 às 10h19m e às 12h00m do pregão de 23.09.2015, respectivamente (Doc. SEI 0601344, fl. 9).

⁵⁷ Os negócios de compra e venda de MGEL4 realizados em 23.09.2015, com destaque para aqueles realizados entre Robert e AF, encontram-se indicados na tabela 10 e no gráfico 4 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 9-10).

⁵⁸ Diálogo VIII, iniciado às 09h56m do pregão de 01.09.2015: “AAI: Beleza. Põe lá a R\$1,00 então, as quarentinha, e larga quieto eu vou cozinhar o dia inteiro e vou pra cima, tá. POF: Tá bom. AAI: Põe lá. Pode abrir como você quiser lá, por que... POF: Tá lá ó, tá lá.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601327, no trecho entre 00m38s a 00m52s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 10).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

1,00⁵⁹;

- (iv) às 11h24m44s, o participante 93 inseriu oferta de venda de 500 Ações ao preço de R\$ 0,99; às 11h24m57s, Robert inseriu oferta de compra de 1.000 Ações a R\$ 1,00, agredindo a oferta de venda do participante 93 em sua totalidade (ao preço de R\$ 0,99) e a oferta de venda de AF referida no item “ii” parcialmente, gerando 2 negócios de compra e venda de 500 Ações aos preços de R\$ 0,99 e R\$ 1,00⁶⁰;
- (v) operações de aquisição de MGEL4 com o intuito de manter o preço do Ativo a R\$ 1,00 teriam sido realizadas por Robert durante todo o pregão⁶¹; e
- (vi) durante o leilão de fechamento, a oferta inserida por Robert, para compra de 3.000 Ações ao preço de R\$ 1,00 (a qual resultou na alienação de tal quantidade de Ações em 3 negócios distintos, todos a R\$ 1,00, figurando AF como contraparte em um deles, de 400 Ações), impactou o preço teórico do leilão, elevando-o de R\$ 0,93 para R\$ 1,00, como preço de fechamento do Ativo em 01.09.2015⁶².

31. A Acusação sustenta que *“uma das características das operações combinadas foi manter ofertas de compra (ROBERT) e venda (AF) a preços iguais ou superiores a R\$1,00. Quando outros participantes inseriam ofertas de venda com valor abaixo de R\$1,00, a oferta de compra de ROBERT atendia a totalidade da oferta fora do preço desejado e parte da oferta de venda de AF ao valor igual ou superior a R\$1,00 (...)”*⁶³ e registra que esse seria precisamente o caso das operações realizadas por Robert indicadas no item “iv”, supra.

32. Acrescenta que a estratégia de Robert de inserir ofertas de compra que atendessem apenas parcialmente às ofertas de venda de AF, com preços iguais ou superiores a R\$ 1,00, também teria sido verificada, por exemplo, no leilão de fechamento do pregão de 01.09.2015, conforme descrito no item “vi”, supra, e haveria sido sugerida por AAI a Robert em trecho de

⁵⁹ As Tabelas 11 e 12 constantes da Acusação apresentam as ofertas constantes do livro de ofertas de MGEL4 às 10h00m e às 10h54m do pregão de 01.09.2015, respectivamente (Doc. SEI 0601344, fl. 10-11).

⁶⁰ A Tabela 13 constante da Acusação apresenta as ofertas constantes do livro de ofertas de MGEL4 às 11h24m do pregão de 01.09.2015 (Doc. SEI 0601344, fl. 11).

⁶¹ Conforme demonstrado no gráfico 5 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 11).

⁶² As ofertas inseridas e os negócios realizados durante o leilão de fechamento de MGEL4 no pregão de 01.09.2015, com destaque para a respectiva influência no preço teórico do leilão, encontram-se indicados nas tabelas 14 e 15 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 11-12).

⁶³ Doc. SEI 0601344, fl. 11).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

diálogo entre ambos havido no pregão de 20.08.2015: “AAI: *É sim, é sim. É sim, principalmente, principalmente no fechamento, independente de tomar todo lote a R\$1,10, se tiver vendedor por exemplo lá na pedra no final do dia a R\$1,18, toma 100 ações a R\$1,18, entendeu?*”⁶⁴

Pregão de 25.08.2015

33. Quanto ao pregão de 25.08.2015, a Acusação registra que:
- (i) no “Diálogo IX”, AF teria solicitado ao operador POF a venda de 60 mil Ações a R\$1,00 por unidade⁶⁵;
 - (ii) no “Diálogo X”, o operador POF teria questionado AF quanto à realização de mais operações de venda, com o que AF teria concordado em virtude da respectiva lucratividade, solicitando a POF que as operações fossem feitas em lotes pequenos⁶⁶;
 - (iii) no “Diálogo XI”, AF teria autorizado o operador POF a realizar operações de venda de 240 mil ações adicionais às 60 mil inicialmente autorizadas por meio do “Diálogo IX”⁶⁷;
e
 - (iv) como autorizado no “Diálogo IX”, foram realizados 8 negócios de venda de MGEL4 em nome de AF, totalizando 60.000 Ações ao preço médio de R\$ 1,00. Robert figurou como contraparte compradora em 7 de tais negócios e adquiriu, de AF, 50.100 Ações. As Ações adquiridas por Robert e alienadas por AF representaram, respectivamente, 84% e 65% do total de Ações negociadas no pregão de 25.08.2015⁶⁸.

⁶⁴ Trata-se de trecho do Diálogo I (Gravação contida no Doc. SEI 0601324, no trecho entre 00m40s a 02m43s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fls. 5-6).

⁶⁵ Diálogo IX, iniciado às 15h02m do pregão de 25.08.2015: “AAI: *O (...), ali na Mangels tem 50 mil comprando a R\$1,00 ali, é isso? POF: Tem. (...) AF: Enfia, enfia. Pode enfiar 50 mil. POF: Tem mais, tem 60, pode ser 60? AF: Pode.*” (Gravação contida no Doc. SEI 0601326, no trecho entre 00m05s a 00m24s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 12).

⁶⁶ Diálogo X, ocorrido no pregão de 25.08.2015: “POF: *60 mil. Você falou que ia parar, porra. AF: Não não, agora, eu ia parar de, não mas é... se aparecer eu vendo. Tá dando um puta lucro aí meu. POF: (risos) Você falou que ia parar. AF: Não, tem que fazer aqueles pingadinhos lá né.*” (Gravação contida no Doc. SEI 0601326, no trecho entre 00m27s a 00m47s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 12).

⁶⁷ Diálogo XI, ocorrido no pregão de 25.08.2015: “POF: *Até quanto eu posso vender? AF: 300 mil. POF: Então, já vendeu 60, então posso vender... tem mais 240 mil de saldo, é isso? AF: Isso, mas não vai botar, não põe, fica de olho lá. POF: Não não, tá tá tá, relaxa.*” (Gravação contida no Doc. SEI 0601326, no trecho entre 01m02s a 01m16s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 12).

⁶⁸ Os negócios de compra e venda de MGEL4 realizados em 25.08.2015, com destaque para aqueles realizados entre Robert e AF, encontram-se indicados na Tabela 16 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 12).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

34. Por fim, ressalta que, conforme autorizado no “Diálogo XI”, nos 14 pregões subsequentes a 25.08.2015, os negócios de venda de MGEL4 realizados em nome de AF totalizaram a alienação de 240.000 Ações, em 151 negócios e ao preço médio de R\$ 1,00, havendo Robert figurado como contraparte compradora de 97% do total de Ações adquiridas⁶⁹.

Pregão de 16.09.2015

35. Quanto ao pregão de 16.09.2015, a Acusação registra que:

- (i) no “Diálogo XII”, o operador AAI teria informado a Robert que **(a)** o preço de abertura de MGEL4 seria R\$ 1,00; **(b)** AF teria aproximadamente 20.000 Ações para vender; e **(c)** haveria R\$ 77.000,00 em conta, tendo, por fim, pedido autorização para utilizar R\$ 50 mil na aquisição de Ações até o limite de R\$ 1,20 por unidade, com o que Robert assentiu⁷⁰;
- (ii) 4 negócios foram executados em nome de Robert, perfazendo uma aquisição total de 24.400 Ações, havendo **(a)** AF figurado como contraparte em 3 de tais negócios e adquirido 24.300 Ações a R\$ 1,00; e **(b)** outro participante de mercado adquirido 100 Ações a R\$ 1,18⁷¹;
- (iii) como não houve interferências vendedoras no leilão de fechamento, o preço de fechamento de MGEL4 foi de R\$ 1,18, preço do último negócio de compra do Ativo realizado por Robert, mencionado no item “ii”, “b”, supra.

36. Acrescenta a Acusação que, nos pregões de 16.09.2015, 24.09.2015 e 29.09.2015, Robert e AF realizaram negócios exclusivamente durante o pregão regular, os quais representaram 94,5%, 100% e 100% do volume total negociado de MGEL4, respectivamente. Dado que não houve interferências no leilão de fechamento de nenhum desses pregões, os

⁶⁹ Os negócios de venda de MGEL4 realizados por AF nos 14 pregões subsequentes ao de 25.08.2015 encontram-se indicados na Tabela 17 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 12-13).

⁷⁰ Diálogo XII, iniciado às 11h52m do pregão de 16.09.2015: “AAI: O negócio é o seguinte. Abriu a 1 real MGEL, e tem vendedor lá, é ele mesmo, pra acabar a turma, 20 e poucas pra acabar as dele, né. Então, eu tô com 77 mil reais na conta aqui, se você não tem nada contra, eu fico com 50 mil pra comprar, assim dá uma andada aí, comprar até R\$1,20, vamos, vamos, qualquer novidade eu volto a falar contigo. Robert: Falou.” (Gravação contida no Doc. SEI 0601328, no trecho entre 00m44s a 01m09s; transcrição contida no Doc. SEI 0601344, fl. 13).

⁷¹ Os negócios de compra e venda de MGEL4 realizados em 16.09.2015, com destaque para aqueles realizados entre Robert e AF, encontram-se indicados na Tabela 18 da Acusação (Doc. SEI 0601344, fl. 13).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

negócios realizados por Robert e AF durante o pregão regular impactaram o preço de fechamento do Ativo, que foi igual ao do último negócio do dia, realizado entre eles⁷².

Pregão de 16.10.2015

37. Quanto ao pregão de 16.10.2015, a Acusação registra que:

- (i) como o primeiro negócio do dia é automaticamente submetido a leilão, o pregão se iniciou às 16h32m com leilão de 30 minutos após participante de mercado distinto de AF haver alterado oferta de venda de 3.000 Ações para o preço de R\$ 1,16 e, com isso, haver agredido oferta de compra de 10.000 Ações ao preço de R\$ 1,16 inserida por Robert no livro de ofertas às 16h30m; e
- (ii) durante o leilão de fechamento, iniciado no curso do leilão referido no item anterior, foram gerados 4 negócios, em que foram negociadas 16.700 Ações, todas ao preço de R\$ 1,11, tendo Robert figurado como único comprador e AF como principal vendedor⁷³.

Conclusões

38. Do exame dos negócios realizados por Robert entre 20.08.2015 e 27.10.2015 e do conjunto de gravações telefônicas constantes dos autos, restou confirmada, para a Acusação, a atuação de Robert, de modo articulado com AF e operacionalizado pelos Operadores, para manipular o preço de MGEL4, de modo que esse se mantivesse, de modo artificial, em patamar igual ou superior a R\$ 1,00.

39. Sustenta a Área Técnica que a prática do ilícito de manipulação de preço seria evidenciada pela utilização dolosa de artifício, processo ou manobra destinado a elevar, manter ou baixar a cotação de determinado valor mobiliário, induzindo terceiros a negociarem-no com base em cotações artificialmente produzidas⁷⁴. *In casu*, Robert teria atendido a todos os

⁷² A Acusação registra que, segundo o Manual de Procedimentos Operacionais do Segmento Bovespa, item 4.3.3, “o sistema trabalha com uma escala de preços e não unicamente com um preço para definir o preço do leilão, estabelecendo desta forma o preço do mesmo mais próximo do último negócio do ativo.” (Doc. SEI 0601344, fl. 16, nota de rodapé 10).

⁷³ A Tabela 19 constante da Acusação apresenta as ofertas constantes do livro de ofertas de MGEL4 às 17h02m do pregão de 16.10.2015. Ao seu turno, a Tabela 20 constante da Acusação indica os negócios realizados com MGEL4 durante o *call* de fechamento do mesmo pregão. Ambas as tabelas constam do Doc. SEI 0601344, fl. 14).

⁷⁴ A Acusação remete ao voto da Diretora Relatora Ana Novaes no PAS CVM nº RJ-2013-5194, acompanhado pela unanimidade do Colegiado em julgamento realizado em 19.12.2014: “Nos casos de manipulação de preços são utilizadas manobras artificiais para elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário com a finalidade de induzir terceiros a adquirir papéis sobrevalorizados ou alienar papéis subvalorizados. Caracteriza-



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

requisitos necessários à configuração da prática, haja vista que:

- (i) quanto à “*utilização de processo ou artifício*”, teria realizado negócios com análise do livro de ofertas, de maneira articulada com AF e coordenada pelos Operadores, com vistas a impedir que a cotação do ativo ficasse abaixo de R\$1,00;
- (ii) quanto ao objetivo de “*promover cotações enganosas*”, teria realizado negócios com a finalidade declarada de fazer com que a cotação do Ativo apresentasse valor igual ou superior a R\$1,00;
- (iii) quanto à indução de terceiros “*a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas*”, o artifício utilizado teria induzido terceiros a negociar valores mobiliários com base nos preços artificiais criados, vez que os demais participantes de mercado tomaram suas decisões de investimento e realizaram seus negócios com base em cotações artificialmente produzidas; e
- (iv) quanto à “*presença de dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas*”, as ligações telefônicas gravadas teriam registrado de modo claro a intenção de Robert de manipular o preço de MGEL4, de modo que sua cotação ficasse em patamar superior a R\$1,00.

40. Nesses termos, segundo a Acusação, Robert teria descumprido o inciso I c/c inciso II, “b”, da Instrução CVM nº 8/1979.

IV. Manifestação da Procuradoria Federal Especializada

41. Em parecer proferido em 22.10.2018⁷⁵, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE”) confirmou o atendimento dos requisitos formais e processuais da peça acusatória

se a manipulação de preços se restar comprovado que a elevação dos preços de determinada ação não resultou das forças normais de mercado, mas da atuação de certos investidores. O tipo não exige a comprovação de um resultado material efetivo. Trata-se de ilícito administrativo formal ou de perigo abstrato. Contudo, para que seja aplicada a penalidade é necessário demonstrar o nexo causal entre o artifício e o resultado, a efetiva produção de cotações enganosas. Para a caracterização da manipulação de preços devem ser observados os seguintes elementos: i) Utilização de processo ou artifício; ii) Destinado a promover cotações enganosas, artificiais; iii) Induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas; iv) Presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas.” (Doc. SEI 0601344, fl. 14).

⁷⁵ Doc. SEI 0635021.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

exigidos pelos arts. 6º e 11 da então vigente Deliberação CVM nº 538/2008⁷⁶⁻⁷⁷.

42. A PFE recomendou no parecer, ainda, a expedição de Ofício ao Ministério Público Federal “*em função da existência de indícios da prática de crime de ação penal pública, previsto no art. 27-C, da Lei nº 6.385/76*”⁷⁸, diligência realizada por meio de ofício encaminhado à Procuradoria da República no Estado de São Paulo em 19.11.2018⁷⁹.

V. Defesa

43. Regularmente intimado⁸⁰, o Acusado apresentou suas razões de defesa (“Defesa”)⁸¹ em 29.01.2019⁸², após o deferimento, pela Área Técnica⁸³, de pedido de prorrogação do prazo para apresentação da Defesa⁸⁴.

44. Sustenta o Acusado que, ainda que os diálogos apresentados pela Acusação aparentem ser um sinal de alerta, a análise pormenorizada da legalidade das operações por ele realizadas, à luz dos requisitos mínimos necessários à caracterização do ilícito de manipulação de preços, demonstraria a legalidade de tais operações.

45. Reafirma que sua intenção era manter as ações de emissão da Companhia listadas para proteger a confiança de seus investidores, credores, fornecedores e funcionários, circunstância que, inclusive, teria auxiliado a Mangels a encerrar o respectivo procedimento de recuperação

⁷⁶ “Art. 6º Ressalvada a hipótese de que trata o art. 7º, a SPS e a PFE elaborarão relatório, do qual deverão constar: I – nome e qualificação dos acusados; II – narrativa dos fatos investigados que demonstre a materialidade das infrações apuradas; III – análise de autoria das infrações apuradas, contendo a individualização da conduta dos acusados, fazendo-se remissão expressa às provas que demonstrem sua participação nas infrações apuradas; V – proposta de comunicação a que se refere o art. 10, se for o caso; e VI – a indicação do rito a ser observado no processo administrativo sancionador. (...) Art. 11. Para formular a acusação, as Superintendências e a PFE deverão ter diligenciado no sentido de obter do investigado esclarecimentos sobre os fatos descritos no relatório ou no termo de acusação, conforme o caso.”

⁷⁷ A Deliberação CVM nº 538/2008 foi revogada pela Instrução CVM nº 607/2019, a qual, ao seu turno, foi revogada pela ora vigente Resolução CVM nº 45/2021.

⁷⁸ “Art. 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros: Pena – reclusão, de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime.”

⁷⁹ Doc. SEI 0637058.

⁸⁰ Docs. SEI 0637747, 0646817 e 0654957.

⁸¹ Doc. SEI 0677483.

⁸² Doc. SEI 0677480.

⁸³ Docs. SEI 0648927 e 0650809.

⁸⁴ Doc. SEI 0646817.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

judicial em março de 2017⁸⁵. Sublinha o caráter alegadamente lícito e legítimo de sua intenção, que não haveria de qualquer modo se transmudado em ilícito de manipulação de preços.

46. Além disso, registra que a atribuição de responsabilidade pela alegada prática de manipulação de preço não subsistiria, considerando que, tendo a Acusação sustentado a coordenação entre as condutas de Robert e AF e descaracterizado a infração de um deles — no caso, a de AF —, não procederia a imputação do ilícito também contra Robert.

47. Quanto aos fatos subjacentes ao Processo, alega, em síntese, que:

- (i) durante os 44 pregões ocorridos entre 20.08.2015 e 27.10.2015, Robert, acionista controlador e diretor-presidente da Mangels, adquiriu 1.072.000 Ações, as quais continuaram sob sua titularidade até a data de apresentação da Defesa, havendo despendido o montante total de R\$ 1.023.993,00 (um milhão, vinte e três mil, novecentos e noventa e três reais);
- (ii) as ofertas de compra de Ações realizadas por Robert no período, todas por meio da Corretora, variaram entre R\$ 0,94 e R\$ 1,23, acompanhando a média de preços de MGEL4 nos pregões em exame e se mostrando compatíveis com o preço médio registrado para o Ativo nos meses imediatamente posteriores;
- (iii) Robert figurou como comprador de Ações em 568 das 664 negociações ocorridas durante os pregões sob análise da CVM, o que representou 85,54% das operações e 88,47% do volume financeiro negociado em Ações no período; e
- (iv) Robert adquiriu Ações durante todo o ano de 2015 e não só no período mencionado pela Acusação.

48. Conclui no sentido de que haveria legitimidade nas operações realizadas por Robert, as quais não seriam simuladas ou fraudulentas e teriam por propósito atingir o resultado típico de operações de compra e venda, qual seja, adquirir a titularidade de um bem — ações preferenciais de emissão da Mangels — por um preço, qual seja, aquele resultante do cruzamento entre as ofertas de compra colocadas por Robert e as ofertas de venda colocadas

⁸⁵ Nas palavras utilizadas na Defesa, a intenção de Robert com as operações seria a de “*transmitir ao mercado a confiança necessária na companhia, diante do momento de crise que caracteriza a recuperação judicial*” (Doc. SEI 0677483, fl. 8).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

por outros participantes de mercado no livro de registro de ofertas do Ativo.

49. Para demonstrar essa assertiva, a Defesa centrou suas razões em três eixos explorados a seguir: **(i)** “ausência, no caso concreto, dos requisitos necessários para caracterização de manipulação de preços”⁸⁶; **(ii)** “finalidade da norma e ausência de impacto ao mercado”⁸⁷; e **(iii)** “ausência de benefício econômico”⁸⁸.

Requisitos para caracterização da manipulação de preço

50. Segundo a Defesa, os requisitos para caracterização da manipulação de preço apresentados pela Acusação⁸⁹ seriam cumulativos e não estariam presentes no caso, pelos seguintes fatos e fundamentos:

(i) quanto à “utilização de processo ou artifício”: **(a)** processo ou artifício corresponderia à realização de operação simulada ou manobra fraudulenta, a significar um procedimento distinto da colocação usual de ordens de compra ou venda de valores mobiliários, engendrado com fim distinto da finalidade típica do negócio de compra e venda; **(b)** não teria havido operação simulada ou manobra fraudulenta na medida em que a vontade de comprar e vender era hígida, sem duplicidade de intenções e com a finalidade do negócio real, o que seria comprovado pelo fato de Robert haver mantido sua posição acionária na Companhia desde os 28 pregões reputados irregulares até a data da apresentação da Defesa; **(c)** no que diz respeito a “um dos diferentes motivos psicológicos secundários que podem eventualmente ter concorrido para celebração negócio jurídico – supostamente preservar o valor unitário que as ações preferenciais de emissão da Mangels já tinham (e continuaram a ter) – este é, isoladamente, irrelevante em termos jurídicos para a adequada caracterização de uma operação simulada”⁹⁰ ou para demonstrar a existência de processo ou artifício *in casu*, como exige a Instrução CVM nº 8/1979; **(d)** seria de todo ilógico supor que um investidor,

⁸⁶ Doc. SEI 0677483, fls. 11-28, item IV.

⁸⁷ Doc. SEI 0677483, fls. 28-32, item V.

⁸⁸ Doc. SEI 0677483, fls. 32-33, item VI.

⁸⁹ Repise-se: a Acusação remete ao voto condutor do julgamento do PAS CVM nº RJ-2013-5194, segundo o qual seriam requisitos para configuração do ilícito “i) Utilização de processo ou artifício; ii) Destinados a promover cotações enganosas, artificiais; iii) Induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas; iv) Presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsa”.

⁹⁰ Doc. SEI 0677483 (fls. 12).

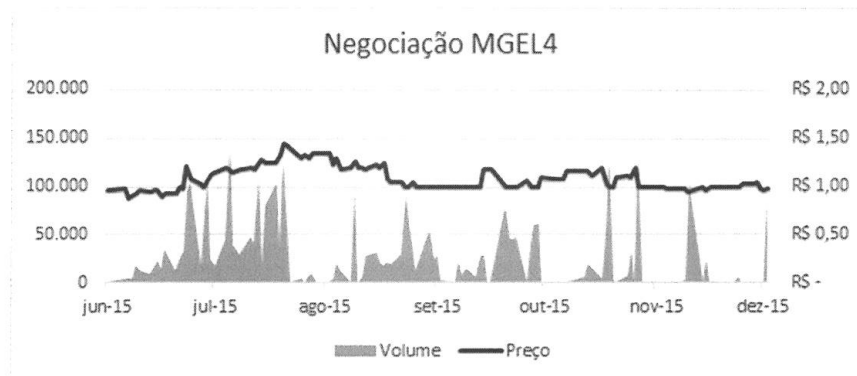


COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

pessoa física, se disporia a gastar mais de R\$ 1 milhão em dinheiro, para aumentar artificialmente o preço dos papéis que ele mesmo comprava (ou seja, comprava por mais do que supostamente valia, apurando prejuízo), especialmente com o objetivo de evitar um grupamento de ações cujo custo, de todo irrelevante, seria suportado pela Companhia e não por ele; e (e) tanto suas intenções não estavam vinculadas à suposta precificação artificial que o Acusado manteve, até a data de apresentação da Defesa, as Ações adquiridas em seu patrimônio, inclusive, portanto, após o grupamento aprovado em assembleia geral de acionistas da Companhia realizada em 29.04.2016;

- (ii) quanto ao objetivo de “*promover cotações enganosas*”, alega que antes e depois do período a que se atribui a realização do ilícito de manipulação de preços, as Ações teriam sido negociadas em patamar de preços compatível com o ofertado por Robert, o que evidenciaria que os negócios realizados pelo Acusado não teriam de qualquer modo produzido cotações artificiais ou desviado as cotações do Ativo de seu patamar natural, consoante reconhecido pelo Colegiado em precedente⁹¹ e demonstrado no gráfico abaixo⁹²;



Fonte: Elaborado pelos subscritores desta defesa, com base nos dados de negociações de MGEL4 da Thomson Reuters. Disponível em: <http://cotacoes.economia.uol.com.br/acao/index.html?codigo=MGEL4.SA>. Acesso em 22/01/2019.

- (iii) quanto à indução de terceiros “*a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas*”, afirma que não há nos autos elementos suficientes a comprová-la, vez que em nenhum dos 7 pregões utilizados pela Acusação como

⁹¹ PAS CVM nº 31/98, de relatoria do Diretor Sérgio Weguelin, j. em 30.11.2005.

⁹² Doc. SEI 0677483 (fls. 16).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

exemplo das operações supostamente executadas com o objetivo de manipular o preço das Ações para valor superior a R\$ 1,00 identifica-se qualquer participante terceiro que tenha aumentado o valor de sua oferta de compra para o Ativo imediatamente após ou sob influência de oferta de compra por preço superior colocada por Robert⁹³. Haveria, pois, em seu entender, prova documental sólida de que nenhum terceiro teria sido induzido a erro pelas negociações conduzidas por Robert; e

- (iv) quanto à “*presença de dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas*”, não teria havido dolo, ainda que eventual, de Robert de induzir terceiros a adquirir Ações acima do preço real. Diferentemente, a intenção do Acusado era que ele mesmo fosse o adquirente do papel, o que seria corroborado pelo fato de ter figurado como comprador do Ativo em 85,54% das operações e 88,47% do volume financeiro negociado de MGEL4 no período. Acrescenta que não teriam sido verificadas, *in casu*, estratégias comuns à manipulação de preços, como a utilização de múltiplas corretoras para colocação de ordens e ainda as estratégias de “*marking the open*” ou “*marking the close*”, tendo havido, diferentemente, a inclusão de ordens de compra pelo Acusado ao longo de todo o

⁹³ Nesse tocante, a Defesa realiza um exame detalhado dos 7 pregões utilizados como exemplo pela Acusação para sustentar que as ordens colocadas pelo Acusado não tiveram o condão de induzir terceiros a adquirir o Ativo com qualquer sobrepreço (Doc. SEI 0677483, fls. 17-25). Mais especificamente, sustenta a Defesa: **(i)** em relação ao pregão de 20.08.2015, que os únicos participantes terceiros a inserirem ordens de compra para as Ações (participantes 90 e 72) o fizeram em preço inferior (R\$ 1,03 e R\$ 0,99, respectivamente) ao colocado pelo Acusado (o qual variou entre R\$ 1,05 e R\$ 109), conforme se verificaria nos itens 26 e 28 e nas Tabelas 3 e 5 da Acusação; **(ii.1)** em relação ao pregão regular de 22.09.2015, que o único participante a realizar operações antes e após as ofertas colocadas por Robert (participante 1925) colocou todas suas ofertas a R\$1,00, não tendo sido influenciado pelo preço mais alto de uma das ofertas de Robert (a R\$1,06), conforme se verificaria no item 34 e na Tabela 6 da Acusação; **(ii.2)** em relação ao leilão de fechamento de 22.09.2015, que nenhum outro participante – além de Robert – figurou como comprador das Ações, conforme se verificaria no item 38 e na Tabela 7 da Acusação; **(iii)** em relação ao pregão de 23.09.2015, que os únicos 2 negócios de compra e venda do Ativo realizados por compradores distintos de Robert (participantes 82 e 72) foram celebrados a R\$1,00, preço praticado para o papel desde a abertura, de modo que as ordens de compra inseridas por Robert (com preços variando entre R\$1,00 e R\$1,06) não induziram tais participantes a comprar Ações com sobrepreço, conforme se verificaria no item 44 e na Tabela 10 da Acusação; **(iv)** em relação ao pregão de 01.09.2015, que as ordens de compra inseridas por outros participantes de mercado tiveram valores abaixo (entre R\$ 0,40 e R\$ 0,93) do que estava sendo praticado nas ordens de compra inseridas pelo Acusado (entre R\$ 0,96 e R\$ 1,00), de modo que tais terceiros não foram induzidos a adquirir Ações em valor artificialmente elevado, conforme se verificaria nos itens 48, 49 e 50 e nas Tabelas 11, 12 e 13 da Acusação; **(v)** em relação ao pregão de 25.08.2015, que não foram indicadas ordens de compra inseridas por participantes de mercado distintos do Acusado; **(vi)** em relação ao pregão de 16.09.2015, que as ordens de compra de Ações colocadas por Robert não tiveram o efeito de induzir terceiros a colocar ordens para o Ativo em valor superior ao anteriormente praticado, conforme se verificaria no item 65 e na Tabela 18 da Acusação; e **(vii)** em relação ao pregão de 16.10.2015, que não foram indicadas ordens de compra inseridas por participantes de mercado distintos do Acusado.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

período dos pregões reputados irregulares;

Finalidade da norma da Instrução CVM nº 8/1979 e impacto no mercado

51. Segundo a Defesa, eventual punição só poderia ser justificada caso restasse provado o potencial lesivo da conduta do Acusado, não sendo o caso das operações ordenadas pelo Acusado. Isso porque o baixíssimo volume de negociação de MGEL4, somado ao fato de o Acusado ter figurado como adquirente em 85,54% das operações e 88,47% do volume financeiro transacionado do Ativo no período reputado irregular pela CVM demonstrariam que seus negócios não apenas não teriam causado impacto nas cotações ou na formação da vontade de terceiros, mas sequer teriam o potencial de fazê-lo.

52. Assim, aduzem que as operações de Robert não tinham potencial de atingir o resultado que a Instrução CVM nº 8/1979 visa a evitar, não podendo a conduta do Acusado ser reputada irregular, em linha com o alegadamente reconhecido pelo Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”) em duas decisões por meio das quais convolou em advertência a penalidade de multa anteriormente aplicada pelo Colegiado da CVM em casos de manipulação de preços, haja vista a tese da ausência de potencial lesivo⁹⁴.

Benefício econômico

53. A Defesa registrou também que as operações ordenadas por Robert não teriam gerado lucro ou qualquer outro benefício irregular para o Acusado, pecuniário ou de qualquer outra espécie, nem mesmo prejuízo para terceiros. Especificamente no que diz respeito à não realização do grupamento das ações, que poderia ser cogitado como suposto benefício das transações do Acusado, a Defesa sustenta que nem mesmo tal benefício se concretizou, vez que “*por iniciativa da própria administração da companhia (da qual o Sr. Robert fazia parte), o referido agrupamento (sic) foi aprovado em assembleia geral ordinária e extraordinária, realizada em 29 de abril de 2016, poucos meses após a realização das operações sob análise*”⁹⁵.

⁹⁴ São citados os seguintes precedentes: (i) PAS CVM nº RJ2004/0210, Dir. Relator Sérgio Weguelin, j. em 29.03.2006, cuja decisão foi reformada pelo CRSFN no julgamento do Recurso nº 11056, Conselheiro Relator Waldir Quintiliano da Silva, j. 28.07.2010; e (ii) PAS CVM nº RJ2012/9808, Dir. Relator Roberto Tadeu, j. em 18.12.2015, cuja decisão foi reformada pelo CRSFN no julgamento do Recurso nº 14.449, Conselheiro Relator Sérgio Cipriano dos Santos, j. 20.09.2018.

⁹⁵ Doc. SEI 0677483 (fl. 33).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

54. Por fim, após formular pedido genérico de produção de provas, a Defesa requer **(i)** que a Acusação seja julgada improcedente; e **(ii)** subsidiariamente, na hipótese de condenação, que seja aplicada a penalidade de advertência, considerando as alegadas ausências de potencial ofensivo da conduta, de benefício auferido pelo Acusado e de prejuízo a terceiro.

VI. Distribuição do Processo

55. Em 12.03.2019, o Processo foi originalmente distribuído para o Diretor Carlos Rebello⁹⁶. Ao final de seu mandato, antes de minha posse, o Processo foi provisoriamente redistribuído⁹⁷. No dia 10.11.2020, fui designado relator⁹⁸.

VII. Pedido de Produção de Provas

56. Por despacho de 06.06.2022⁹⁹, indeferi pedido genérico de produção de provas formulado pelo Acusado em sua Defesa. Em petição datada de 20.06.2022¹⁰⁰, o Acusado suscitou duas questões preliminares, arguindo a ocorrência, no presente Processo, de:

- (i) prescrição intercorrente, nos termos do art. 1º, § 1º, da Lei n.º 9.873/1999¹⁰¹, a qual teria se operado em 01.03.2022, com o decurso do prazo de 3 anos contados de 01.03.2019, data do Memorando 103¹⁰², documento que encaminhou este Processo à Gerência Executiva (EXE) para designação da sua primeira relatoria. Esse movimento consistiria, no entender do Acusado, no último ato praticado neste Processo para apurar a infração imputada; e
- (ii) cerceamento do direito de defesa, o qual teria sido causado pelo supracitado despacho de 06.06.2022, por meio do qual indeferi pedido genérico de produção de provas formulado na Defesa. Segundo o Acusado, o art. 38 da Lei nº 9.784/1999¹⁰³ seria claro

⁹⁶ Doc. SEI 0708339.

⁹⁷ Doc. SEI 0916987.

⁹⁸ Doc. SEI 1136980.

⁹⁹ Doc. SEI 1521636, contra o qual o Acusado não interpôs recurso.

¹⁰⁰ Doc. SEI 1535019.

¹⁰¹ “§ 1º Incide a prescrição no procedimento administrativo paralisado por mais de três anos, pendente de julgamento ou despacho, cujos autos serão arquivados de ofício ou mediante requerimento da parte interessada, sem prejuízo da apuração da responsabilidade funcional decorrente da paralisação, se for o caso.”

¹⁰² Doc. SEI 0704781.

¹⁰³ “Art. 38. O interessado poderá, na fase instrutória e antes da tomada da decisão, juntar documentos e pareceres, requerer diligências e perícias, bem como aduzir alegações referentes à matéria objeto do processo. § 1º Os elementos probatórios deverão ser considerados na motivação do relatório e da decisão. § 2º Somente poderão ser



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP 20050-901 – Brasil – Tel: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/SP – CEP 01333-010 – Brasil – Tel: (11) 2146-2000
SCN Q02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP 70712-900 – Brasil – Tel: (61) 3327-2030/2031
www.gov.br/cvm

no sentido de que o direito do acusado à produção de provas, garantido constitucionalmente, poderá ser exercido na “*fase instrutória*”, a qual não chegou a ser inaugurada neste Processo.

57. É o relatório.

Rio de Janeiro, 19 de julho de 2022.

Alexandre Costa Rangel

Diretor Relator

recusadas, mediante decisão fundamentada, as provas propostas pelos interessados quando sejam ilícitas, impertinentes, desnecessárias ou protelatórias.”