



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.006441/2021-87

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010180/2022-81

SUMÁRIO

PROponentes:

- 1) BANCO MÁXIMA S.A.; e
- 2) ANGELO ANTONIO RIBEIRO DA SILVA.

Acusação:

PAS CVM 19957.006441/2021-87

Prática de manipulação de preços em negócios realizados com o ativo CARE11, em possível infração, em tese, ao disposto no inciso I da então vigente Instrução CVM nº 08/79, nos termos descritos no item II, letra “b”, dessa Instrução^[1].

Irregularidade Detectada:

PA CVM 19957.010180/2022-81

Prática de manipulação de preços, em possível infração, em tese, ao disposto no art. 2º, inciso II, da Resolução CVM 62/2022^[2] (“RCVM 62”), que revogou a Instrução CVM nº 08/79.

Propostas:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de:

- 1) **BANCO MÁXIMA S.A.** - R\$ 2.208.000,00 (dois milhões e duzentos e oito mil reais); e
- 2) **ANGELO ANTONIO RIBEIRO DA SILVA** - R\$ 736.000,00 (setecentos e trinta e seis mil reais).

Parecer da PFE-CVM:

SEM ÓBICE

Parecer do Comitê:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.006441/2021-87
PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010180/2022-81
PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **BANCO MÁXIMA S.A.** (doravante denominado "**MÁXIMA**" ou "**BANCO**"), na qualidade de investidor, e **ANGELO ANTONIO RIBEIRO DA SILVA** (doravante denominado "**ANGELO RIBEIRO**"), na qualidade de pessoa responsável pela emissão das ordens de negociação em nome do BANCO, no âmbito do **Processo Administrativo Sancionador ("PAS") CVM 19957.006441/2021-87** e do **Processo Administrativo ("PA") CVM 19957.010180/2022-81**, ambos instaurados pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários ("SMI"), nos quais não há outros acusados nem investigados, respectivamente.

I) DO PAS CVM 19957.006441/2021-87

DA ORIGEM^[3]

2. A acusação teve origem na análise de carta enviada à CVM por corretora de valores mobiliários ("Corretora1"), informando operações de compra de cotas do Fundo de Investimento Imobiliário DEA CARE ("CARE11" ou "Fundo") realizadas pelo BANCO, nos pregões dos dias 28 e 29.06.2018 apresentando variações percentuais entre os preços mínimos e máximos de 14,28% e 22,50%, respectivamente, caracterizando atipicidade em relação aos parâmetros internos de monitoramento da Corretora. O comportamento atípico voltou a ocorrer nos pregões de 27 e 28.06.2019, de acordo com uma segunda correspondência apresentada pela referida entidade.

DOS FATOS

3. Em 17.04.2020, a BSM Supervisão de Mercados ("BSM") encaminhou à SMI Comunicado, informando que o MÁXIMA, no período de 03.09.2018 a 31.12.2019, teria realizado 455 negócios de compra com incidência de oscilação positiva de preço, que representaram 7% do total de negócios de compra efetuados pelo investigado e contribuíram para a elevação da cotação de CARE11, tendo destacado que os negócios realizados nos últimos 5 pregões de cada mês contribuíram para a valorização do preço do ativo nos períodos de fechamento de balanços do Fundo, prática cuja recorrência foi detectada pela BSM mesmo após a identificação pela Corretora1.

4. Em 28.01.2019, a BSM abriu investigação sobre as operações realizadas pelo MÁXIMA com CARE11, tendo solicitado à Corretora1:

(i) gravações telefônicas referentes às ordens que suportaram os negócios realizados pelo BANCO com CARE11, no período de 29.08.2018 a 28.09.2018, considerando que foram os pregões que apresentaram as maiores oscilações positivas de preço no período de análise;

(ii) manifestação dos operadores responsáveis pela execução dos negócios; e

(iii) que procedessem à investigação dos fatos, coibindo a prática caso identificassem irregularidades nas operações.

5. Além de encaminhar as informações solicitadas, a Corretora1 respondeu que, apesar de ter identificado os negócios realizados pelo MÁXIMA no período mencionado em seus controles de monitoramento, concluiu que não existia prática irregular nas operações ou motivo para nova comunicação aos órgãos reguladores.

6. No entanto, a BSM informou à SMI ter identificado, nas gravações das transmissões

das ordens que deram origem aos negócios realizados nos pregões de 24, 26 e 27.09.2018, a atuação conjunta de ANGELO RIBEIRO, responsável por emitir ordens em nome do BANCO, com os operadores A.L. e J.C., com o objetivo de conduzir o preço de CARE11 ao patamar previamente acordado entre eles, como, por exemplo, nos diálogos transcritos abaixo:

(i) Diálogo referente ao pregão de 24.09.2018

“(…)

J.C.: Tudo bem. Tamos na semana lá, do, do, dos fundos né?

Angelo: Aham...

J.C.: Então, o CARE eu posso ir lá e ir comprando?

Angelo: É, é....pode, né!? Mas, mas vai devagarzinho...

J.C.: É....eu vou comprando devagarzinho até o final da semana. O...hoje já, a corretora já, (...) [uma corretora] né? (...) [a corretora] andou vendendo lá, derrubou 8%.

Angelo: C*, f* da p*, quem será que é?

J.C.: Quem será que é (...) [a corretora], né? Tem hora que eu desconfio muito é do...do (...). Não sei se é ele não...eu sou meio cabreiro viu...

Angelo: É...esses caras são f* também hein. Eu vou falar com, com, com, o (...) amanhã cedo pra ver se tem alguém que pode entrar pra ajudar...

J.C.: Pra ajudar a comprar, tá.

Angelo: É.

J.C.: Mas nessa faixa eu vou comprando lá, nessa faixa de R\$1,70.

Angelo: É. É, também, vai tomando né...vai tomando.

J.C.: Eu vou comprar lá. Tá bom?

Angelo: Beleza.” (sic)

(ii) Diálogo referente ao pregão de 26.09.2018

“A . L . : E...CARE continua comprando pra não...não derrubar...o...a ação?

Angelo: **É...pra não cair.**

A.L.: Tá bom.

Angelo: **Dá, dá uma protegida no papel.”** (sic)

(iii) Diálogo referente ao pregão de 27.09.2018

“Angelo: Alô.

J.C.: Hoje é o dia de começar o processo né, de compras...

Angelo: Hahaha

J.C.: Já to comprando um pouquinho lá, tá? Na faixa de...

Angelo: Então, tá quanto?

J.C.: **Tá 1,80. Eu quero ver se eu fecho um 1,85/90 hoje, tá?**

Angelo: **É...é importante chegar pelo menos nuns R\$2,00.**

J.C.: É isso que eu vou tentar. Então, vê se alguém puder ajudar...

Angelo: **R\$2,00, 2 e pouquinho...**

J.C.: Se alguém puder ajudar é bom... sempre é bom, né.

Angelo: É, mas não...tem. Não tem.

J.C.: Não? Tá bom...

Angelo: Só se falar lá do outro lado.

J.C.: É.... falar com o (...). Manda falar com o (...): Ô (...), gasta uma graninha ai, depois, ou... comigo eu falo, ô (...), dá uma rapada aí.

Angelo: É que eu não falo com os caras não...quem fala é o chefe.

J.C.: Não não...fala pro chefe, dá uma ligada. Ô (...), dá uma rapada aí, depois no comecinho do mês eu recompro tudo de volta. Né?

Angelo: É...tá bom..." (sic)

7. Conforme informado pela Corretora1 à BSM, os operadores envolvidos afirmaram que não entenderam a atuação do MÁXIMA como manipulação de preço, pelo fato de sempre terem acompanhado o comportamento do ativo que, durante os pregões mencionados, estaria sendo negociado a preço inferior ao que deveria estar sendo praticado.

8. No período de julho de 2019 a novembro de 2019, a BSM identificou a continuidade da conduta do BANCO, porém, por intermédio de uma segunda corretora ("Corretora 2"), em operações executadas via sessão DMA^[4], de forma que enviou um ofício a essa Corretora para que procedesse à investigação dos fatos e apresentasse manifestação do investigado sobre a hipótese de manipulação de preços sob análise da BSM.

9. Em resposta, a Corretora2 informou que, ao questionar o MÁXIMA, recebeu a informação de que (a) o BANCO estaria estudando e acompanhando "o ativo com frequência, e que as referidas operações de compra fazem parte da estratégia de investimento da instituição"; e (b) devido à posição do BANCO em custódia com CARE11 e a baixa liquidez do ativo, as operações ocorreram com o objetivo de melhorar a cotação do ativo, tendo ainda destacado que as operações teriam sido executadas "nos últimos pregões do mês, onde a concorrência nos negócios para o apreçamento dos ativos aumenta em virtude do fechamento dos índices de referência do mercado".

10. Em 17.05.2021, o MÁXIMA foi requisitado a apresentar manifestação sobre as operações realizadas, entre 03.09.2018 a 31.12.2019, com CARE11, para os fins previstos no art. 5º da então aplicável Instrução CVM nº 607/19, com os seguintes pedidos de esclarecimentos:

- (i) descrição da fundamentação econômica utilizada para embasar a decisão de investimento em papéis CARE11 no período supracitado;
- (ii) descrição do processo decisório do MÁXIMA quanto a seus investimentos, identificando responsáveis pela tomada decisão, instâncias, alçadas (...);
- (iii) detalhamento da evolução da composição da carteira do BANCO no período citado, destacando o percentual de participação do ativo CARE11 na carteira;
- (iv) identificação da(s) pessoa(s) responsável(is) por emitir as ordens em nome do MÁXIMA junto aos intermediários, que deram origem aos negócios em comento; e
- (v) obtenção da manifestação das pessoas indicadas em resposta ao item anterior.

11. Em resposta, o BANCO manifestou-se, principalmente, no sentido de que:

(i) sua decisão de investimento no ativo em comento teria como fundamento a expectativa de valorização da cota do Fundo, devido à perspectiva de rentabilidade futura de acordo com laudos de avaliação, relatórios de auditores independentes e pareceres de consultores imobiliários, sendo essa a documentação que teria utilizado para analisar (a) os critérios utilizados para avaliar os bens imóveis; e (b) eventuais alterações nas premissas de investimento, como forma de acompanhar o setor de atuação do Fundo e o desempenho dos ativos que compunham a sua carteira (dessa análise teria resultado uma decisão de aumento, manutenção ou diminuição da posição com base no estabelecimento de um preço-alvo);

(ii) cemitérios e jazigos seriam avaliados com base em metodologia especialmente aplicável a esse tipo de ativo, considerando questões atinentes à concessão, à capacidade de expansão dos cemitérios, aos custos e aos preços praticados na prestação de serviços, aos dados demográficos das cidades onde os cemitérios estariam localizados e às projeções dos investimentos;

(iii) o setor de cemitérios e crematórios privados no Brasil teria movimentado cerca de R\$ 7 bilhões entre 2018 e 2019, sendo a média de crescimento do faturamento estimada em 8% (oito por cento) ao ano, percentual que teria crescido ainda mais 3% (três por cento) nos últimos 2 (dois) anos em razão da pandemia mundial ocasionada pela COVID-19;

(iv) a atuação do BANCO como força compradora se justificaria com base no fato de o valor da cotação do ativo estar depreciado quando comparado ao valor patrimonial da cota;

(v) além dos motivos já citados - a carteira composta por ativos com boa expectativa de valorização da cota - haveria opiniões emitidas por diversos especialistas em relatórios, pareceres e estudos técnicos sobre os ativos que compunham a carteira do Fundo para garantir fundamentação econômica para a manutenção e o aumento da participação no investimento no período destacado, tendo, com base nisso, o BANCO montado a sua posição em CARE11 e mantido uma posição relativamente estável no ativo em sua carteira proprietária. Em virtude da relativa iliquidez das cotas do Fundo, o MÁXIMA teria atuado, em regra, na ponta compradora do papel sempre que havia negócios, ou seja, de forma compatível com a fundamentação econômica utilizada;

(vi) o processo referente à tomada de decisão sobre os investimentos próprios do MÁXIMA estaria descrito nos manuais de procedimentos internos da instituição, de forma que a aquisição de cotas no mercado secundário se faria, principalmente, com base em análise fundamentalista; além disso, o BANCO possuiria portfólio próprio diversificado em ativos compostos por investimentos em carteira de crédito, títulos e valores mobiliários de liquidez imediata, títulos públicos e demais ativos, em que estariam classificadas as cotas do Fundo (que representariam menos que 3% do ativo total no período em comento), mas cujo percentual de concentração não seriam relevantes dentro da composição total da carteira de investimentos da instituição, e, por isso, teriam sido incapazes de impactar significativamente;

(vii) no período em questão, os responsáveis por emitir as ordens em nome do BANCO seriam S.M.G. e ANGELO RIBEIRO, o qual teria afirmado ainda que (a) as operações ora analisadas não teriam causado prejuízo a investidor, estando em conformidade com as políticas do MÁXIMA e com a estratégia de investimento do banco; e (b) no curso de suas interações com os operadores das mesas, seriam comuns conversas sobre os movimentos do mercado, especialmente, a cotação, o volume e o movimento dos ativos comumente negociados em nome do BANCO - como teria sido o caso de CARE11 - seriam temas corriqueiros nessas conversas;

(viii) apesar de CARE11 não ser um ativo relevante para a carteira do MÁXIMA, a instituição seria um cotista relevante no Fundo, de maneira que seria natural a sua

atuação no mercado secundário nos momentos em que negócios com o ativo estivessem sendo realizados, os quais, porém não teriam impactado de maneira relevante o valor da cota do Fundo se analisada a variação anual (ademais, teria havido pregões em que o BANCO teria atuado na ponta compradora em volumes expressivos sem que disso decorresse elevação significativa da cotação do ativo);

(ix) não haveria intuito manipulativo, uma vez que o Banco Máxima teria mantido posição comprada mesmo após a desvalorização do ativo CARE11 (além disso, a manutenção do ativo na carteira ao longo do período em comento e a inexistência de *day trade* seria um contra indício relevante de que não teria havido manipulação de preços, haja vista a ausência de realização de lucros por parte do BANCO, sendo que tais cotas teriam sido adquiridas por meio de leilão organizado pela própria B3, em preços e condições de mercado, a fim de controlar variações de preço e volumes praticados pelos investidores no tocante à prática de irregularidades semelhantes às mencionadas no Ofício);

(x) em se tratando de ativo com pouca liquidez, seria natural que qualquer negociação realizada com o papel influenciasse a sua cotação, sem que isto, por si só, pudesse configurar manipulação de preços; e

(xi) o MÁXIMA e as pessoas que teriam emitido as ordens em seu nome não teriam obtido benefício para si ou para terceiros em razão das operações realizadas.

12. A partir de pesquisa realizada no Sistema de Acompanhamento de Mercado da BSM ("SAM"), em que foram mapeados detalhadamente todos os pregões, no período compreendido entre 03.09.2018 e 31.12.2019, com influência positiva nas cotações de CARE11 do MÁXIMA na ponta de compra, a SMI verificou que o MÁXIMA teria sido o responsável (a) pela alteração dos patamares de preço e quantidade negociada de CARE11 no período indicado; e (b) por grande parte do volume negociado, sendo que nos dias 30 e 31.07.2021, por exemplo, esse volume alcançou 87% do volume total negociado em mercado (como o ativo apresenta baixa liquidez, isso o tornaria propício à manipulação da sua cotação, uma vez que não é necessário utilizar grandes volumes de recursos para afetar suas cotações).

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

13. De acordo com a SMI:

(i) a atuação do BANCO teria induzido um número considerável de investidores a negociarem o ativo com base nas cotações artificialmente produzidas, inclusive diante da perspectiva de que as cotações poderiam estar iniciando trajetória de alta;

(ii) o MÁXIMA teria realizado poucas operações de venda entre 03.09.2018 e 31.12.2019;

(iii) a alta das cotações do CARE11 teria propiciado maiores rentabilidades para a carteira de investimentos do BANCO e, conseqüentemente, a obtenção de melhores resultados financeiros nos balanços de fechamentos de cada mês;

(iv) a conduta descrita no caso concreto preencheria todos os requisitos para a configuração da prática de manipulação de preços, a saber:

(a) utilização de processo ou artifício: atuação coordenada e sistemática nos últimos pregões do mês em negócios com oscilações positivas de preço com volume de compra significativo em relação ao volume total negociado pelo mercado, que teriam variado entre 48,9% e 87% do volume total negociado com o ativo nos dias em que restou comprovada a atuação manipuladora;

(b) destinados a promover cotações enganosas, artificiais: a gravação das ordens evidenciaria a intenção de manipular o preço do papel;

(c) induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram

artificialmente produzidas: terceiros teriam sido induzidos a negociar com base nas cotações artificialmente produzidas; e

(d) presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociarem com base nessas cotações falsas: o caráter sistemático e reiterado da conduta implementada nos pregões ocorridos no final dos meses, mediante realização de negócios com oscilação positiva de preço em volume significativo em relação ao volume total negociado pelo mercado com o ativo, e as gravações das ordens descritas no parágrafo 6 supra evidenciariam a intenção de “*dar uma protegida no papel*” “*para não cair*”, sendo certo que terceiros teriam sido induzidos a negociar com base nas cotações artificiais produzidas (assim, restaria evidente o dever de assumir os riscos pela alteração artificial de preços implementada, caracterizando-se o dolo eventual da conduta em relação à indução de terceiros);

(v) o argumento apresentado pelo MÁXIMA de que havia uma sólida fundamentação econômica para o investimento no ativo em comento não teria sido suficiente para se explicar o motivo pelo qual se teria decidido exercer fortes pressões compradoras somente nos últimos pregões dos meses analisados;

(vi) apesar de o BANCO ter alegado que parte das suas cotas teriam sido adquiridas, no período em comento, por meio de leilão organizado pela B3, em preços e condições de mercado, tendo-se como base a documentação apresentada pelo próprio investigado em sua manifestação, teria sido observado que em 6 dos 10 períodos investigados a maior parte das compras de CARE11 por parte do MÁXIMA teria ocorrido em pregão regular;

(vii) nos períodos apresentados, o MÁXIMA teria atuado de forma coordenada e sistemática nos pregões próximos ao final do mês, em negócios de compra com volumes significativos, que variariam entre 48,9% e 87% do volume total de compra do ativo feita pelo mercado, com a finalidade de elevar a cotação do ativo;

(viii) a fim de elevar a cotação de CARE11 nos finais dos meses, o BANCO teria implementado um *modus operandi* que consistiria na compra em volume significativo em relação ao volume total negociado em mercado, de modo que quando suas ordens fossem inseridas alcançariam a profundidade desejada no livro de ofertas, conduzindo o preço para o patamar definido previamente; e

(ix) adicionalmente, cumpre observar que o item 1.3, “6”, do Regimento Interno dos Processos da Tesouraria do MÁXIMA atribui como função da mesa de operações da tesouraria do BANCO “*assumir posições próprias em função das expectativas de comportamento do mercado, respeitando os limites definidos pela Administração*”, de modo que ANGELO RIBEIRO, na qualidade de pessoa autorizada a emitir ordens de negociação em nome da Instituição, teria alçada para decidir sobre a realização dos negócios que teria ordenado, razão pela qual, em conjunto com o MÁXIMA, seria responsável pela infração em tela.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

14. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de MÁXIMA, na qualidade de investidor, e ANGELO RIBEIRO, na qualidade de pessoa responsável pela emissão das ordens de negociação em nome do BANCO, por infringirem, em tese, o inciso I da então vigente Instrução CVM nº 08/79 (“ICVM 8”), em decorrência da prática de manipulação de preços em negócios realizados com o ativo CARE11, nos termos descritos no item II, letra “b”, dessa Instrução.

DA PROPOSTA CONJUNTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

15. Ao serem intimados, MÁXIMA e ANGELO RIBEIRO apresentaram propostas para

celebração de Termo de Compromisso (“TC”) na qual propuseram pagar à CVM, em parcela única, os valores respectivos de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) e R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), a título de indenização referente aos danos difusos em tese causados na espécie.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

16. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00018/2022/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de TC apresentadas, tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração de Termo de Compromisso**.

17. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE destacou:

“Primeiro vale dizer que, no âmbito da Autarquia, vigora o entendimento de que: ‘sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe’.

*(...) as infrações foram realizadas entre 03.09.2018 e 31.12.2019, tempo certo e determinado, e não há dados acerca de novas práticas. Assim, **consideram-se cessadas as irregularidades**.*

Relativamente à correção do ilícito, cabe pontuar que a conduta causou dano difuso ao mercado, uma vez que afetou a regular formação do preço do ativo, causando sinais ilusórios aos participantes do mercado, que necessariamente consideraram a cotação para tomarem suas decisões de investimento.

Assim, **o montante oferecido deve ser avaliado pelo r. Comitê de Termo de Compromisso** sob o ponto de vista da efetiva correção da irregularidade e prevenção a novos ilícitos (...)” **(Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

17. Em reunião realizada em 31.05.2022, o Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), considerando (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCVM 45; e (ii) o fato de a Autarquia já ter negociado Termos de Compromisso em casos de infração, em tese, ao inciso I da então vigente ICVM 8, nos termos descritos no item II, letra “b”, dessa Instrução, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.005504/2017-00 (decisão do Colegiado de 25.09.2018, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180925_R1/20180925_D0986.html)^[5], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCVM 45, o Comitê decidiu^[6] negociar as condições da proposta apresentada.

18. Assim, considerando, em especial: (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) o fato de a conduta ter sido adotada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506, de 13.11.2017, e de existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de conduta; (iii) as negociações realizadas pelo Comitê em casos similares com propostas de termo de compromisso aprovadas pelo Colegiado da CVM, como o acima citado; (iv) o possível enquadramento da conduta, em tese, no Grupo V

do Anexo 63 da RCVM 45; (v) a gravidade em tese da conduta no caso concreto; e (vi) o histórico dos PROPONENTES^[7], o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta apresentada, para **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, nos valores de R\$ 1.200.000,00 (um milhão e duzentos mil reais) para BANCO MÁXIMA S.A., e de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais) para ANGELO RIBEIRO.**

19. Cumpre informar que, considerando a especificidade do caso concreto, que embora não tenha tido resultado financeiro apurado, compreende um montante negociado significativo, o Comitê considerou três vezes o piso^[8] para celebração de ajustes da espécie no caso da pessoa jurídica e uma vez esse piso para a pessoa natural.

20. Tempestivamente, os PROPONENTES manifestaram sua concordância com o proposto pelo Comitê.

20. No entanto, na reunião realizada em 02.08.2020, portanto, antes da finalização deste parecer, o Comitê foi informado pela SMI da existência do PA CVM 19957.010180/2022-81, no qual se apurava conduta similar à do PAS CVM 19957.006441/2021-87, ocasião na qual o Órgão solicitou^[9] que a SMI procedesse às diligências cabíveis para verificar possível responsabilização de ANGELO RIBEIRO, em relação à conduta referente ao primeiro processo.

II) DO PA CVM 19957.010180/2022-81

DA ORIGEM^[10]

21. O processo teve origem na análise do Comunicado da BSM enviado à CVM, reportando negociações com cotas de Brazil Realty Fundo de Investimento Imobiliário (“Fundo” ou “BZLI11”) realizadas pelo BANCO, entre 26 e 30.06.2018, que aparentemente impactaram a cotação do ativo no período.

DOS FATOS

22. Conforme o mencionado Comunicado, no período citado, o BANCO teria realizado 166 negócios de compra de cotas do Fundo, sendo 55 negócios com incidência de oscilação positiva de preço, que teriam contribuído para a valorização do preço do ativo no período de fechamento das Demonstrações Financeiras.

23. Segundo a BSM, a conduta verificada teria sido similar àquela apurada no âmbito do PAS CVM 19957.006441/2021-87, antes reportadas.

24. Assim sendo, em 02.08.2022, a SMI encaminhou ofício ao MÁXIMA, solicitando informar:

(i) a pessoa responsável pela emissão das ordens de negociação que originaram os negócios em tela; e

(ii) qual teria sido a política de controle/*compliance* implementada pelo BANCO após o referido período, caso tenha sido implementada, com objetivo de evitar a reiteração de situações similares à relatada, bem como que fosse apresentada documentação comprobatória nesse sentido.

25. Em resposta, em 05.08.2022, o MÁXIMA informou que ANGELO RIBEIRO teria sido o responsável pelas ordens de negociação que originaram os referidos negócios. Além disso, o BANCO também relatou ter implementado um Programa de Governança e Integridade, com objetivo de prevenir a reiteração das condutas apresentadas.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

26. A SMI, considerando as informações apresentadas, concluiu que os negócios

realizados constituíam a prática de manipulação de preços, em possível infração, em tese, ao disposto no art. 2º, inciso II, da Resolução CVM nº 62/2022 (“RCVM 62”), que revogou a ICVM 8.

DA PROPOSTA GLOBAL DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

27. Após terem tomado conhecimento da apuração da conduta no presente processo, por meio do ofício da SMI, de 02.08.2020, **MÁXIMA** e **ANGELO RIBEIRO** aditaram suas propostas para celebração de TC para, em conjunto, apresentarem proposta global na qual propuseram pagar à CVM, em parcela única, os valores respectivos de R\$ 2.400.000,00 (dois milhões e quatrocentos mil reais) e R\$ 800.000,00 (oitocentos mil reais), a título de indenização referente aos danos difusos em tese causados na espécie, a fim de encerrar o PAS CVM 19957.006441/2021-87 e o PA CVM 19957.010180/2022-81.

DA MANIFESTAÇÃO DA PFE/CVM

28. De acordo com o PARECER n. 00065/2022/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de TC apresentadas tendo **opinado pela inexistência de óbice legal à celebração de TC.**

29. Em relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE destacou:

“Primeiro vale dizer que, no âmbito da Autarquia, vigora o entendimento de que: “sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe”.

(...) foram realizadas entre entre 26 e 30.06.2020. Ou seja, em tempo certo e determinado. Assim, **consideram-se cessadas as irregularidades.**

Relativamente à correção do ilícito, cabe pontuar que a conduta causou dano difuso ao mercado, uma vez que afetou a regular formação do preço do ativo, causando sinais ilusórios aos participantes do mercado, que necessariamente consideraram a cotação para tomarem suas decisões de investimento.

Assim, **o montante oferecido deve ser avaliado pelo r. Comitê de Termo de Compromisso** sob o ponto de vista da efetiva correção da irregularidade e prevenção a novos ilícitos (...)” **(Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA GLOBAL DE TC

30. Em 05.09.2022, os PROPONENTES ofereceram nova proposta de ajuste para o encerramento dos dois processos.

31. Assim sendo, e considerando a informação sobre a possível responsabilização, em tese, de ANGELO RIBEIRO no que se refere à conduta apurada no PA CVM 19957.010180/2022-81, o Comitê, em reunião realizada em 09.08.2022, considerando os mesmos pressupostos utilizados na deliberação da reunião de 31.05.22 (parágrafos 17 a 19), propôs^[11] a adequação^[12] da última proposta apresentada pelos PROPONENTES, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, nos**

montantes de R\$ 736.000,00 (setecentos e trinta e seis mil reais) e 2.208.000,00 (dois milhões e duzentos e oito mil reais), correspondentes à Pessoa Natural e à Pessoa Jurídica, respectivamente.

32. Tempestivamente, os PROPONENTES manifestaram sua concordância com o proposto pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

33. O art. 86 da RCVM 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de Termo de Compromisso, tais como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[13] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

34. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de Termo de Compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando práticas semelhantes.

35. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida, o Comitê, em deliberação ocorrida em 13.09.2022^[14], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, junto à CVM, nos valores de R\$ 2.208.000,00 (dois milhões e duzentos e oito mil reais) para o MÁXIMA e de R\$ 736.000,00 (setecentos e trinta e seis mil reais) para ANGELO RIBEIRO**, afigura-se conveniente e oportuno, e que a contrapartida em tela é adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (art. 4º da Lei nº 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

DA CONCLUSÃO

36. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 13.09.2022^[15], decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta global de Termo de Compromisso apresentada por **BANCO MÁXIMA S.A. e ANGELO ANTONIO RIBEIRO DA SILVA**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas.

Parecer Técnico finalizado em 01.11.2022.

[1] 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;

[2] Art. 2º Para fins desta Resolução, aplicam-se as seguintes definições:

(...)

II – manipulação de preços: 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;

[3] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico até o capítulo denominado “Da Responsabilização” correspondem a relato resumido do que consta da peça acusatória do caso.

[4] “Acesso Direto ao Mercado (DMA) é o termo usado no mercado financeiro (especialmente no mercado de capitais) para descrever o modelo de composição da infraestrutura das plataformas de negociação eletrônica, permitindo aos clientes interagir com o livro de ofertas da bolsa de valores e negociar qualquer ativo financeiro do mercado. Normalmente, a negociação de ativos financeiros no book de ofertas da bolsa de valores é restrita às corretoras e empresas formadoras de mercado, ambos Participantes de Negociação da bolsa. Ao usar uma plataforma de negociação que atua no modelo de DMA, os investidores finais podem negociar diretamente no mercado - as ofertas ainda passariam em parte da infraestrutura dos intermediários, mas não precisaria de uma intervenção ativa de um corretor de valores imobiliários para operar na bolsa de valores. Hoje, o DMA é frequentemente combinado com algoritmos de negociação (AlgoTrading), dando acesso a diversas estratégias de negociação.” (https://pt.wikipedia.org/wiki/Acesso_direto_ao_mercado)

[5] Trata-se de TC celebrado com prestadora de serviços de administração de carteira e investidor no âmbito de um PAS instaurado visando à apuração de prática de manipulação de preços, em tese, por meio de inserção de ordens artificiais de compra e venda, tendo o TC sido firmado pelos valores respectivos de R\$ 439.687,50 e R\$ 2.250.312,50, ambos atualizados pelo Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo.

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

[7] BANCO MÁXIMA S.A. também figura no PAS CVM 19957.007976/2020-94. *Status*: Na GCP aguardando Defesa. ANGELO ANTONIO RIBEIRO DA SILVA não consta como acusado em outros PAS instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 01.11.2022).

[8] Como não houve resultado financeiro apurado, o Comitê negociou o piso atual para celebração de ajuste relativo à conduta da espécie, no caso da Pessoa Natural, e três vezes esse valor para o caso da Pessoa Jurídica.

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

[10] Idem Nota Explicativa (N.E.) nº 2.

[11] Deliberado pelos membros titulares de SGE, SEP, SPS e SSR e pelo substituto de SNC.

[12] Considerando o fato de o segundo processo ainda estar na fase pré-sancionadora.

[13] Idem a N.E. 7.

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

[15] Idem a N.E. 12.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 07/11/2022, às 11:29, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 07/11/2022, às 12:05, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 07/11/2022, às 12:21, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 07/11/2022, às 12:38, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 07/11/2022, às 12:59, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1642903** e o código CRC **76542D5D**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://super.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1642903** and the "Código CRC" **76542D5D**.*