



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.007122/2023-51

Reg. Col. nº 2994/24

Acusados: CAIO MARCELO BERBEREIA DA COSTA
RAFFAEL RAMOS DA SILVA

Assunto: Apurar eventual criação de condições artificiais de oferta de valores mobiliários, em operações de mesmo comitente em leilão de valores mobiliários, em suposta infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, vigente à época dos fatos, nos termos descritos no inciso II, alínea “a”, dessa instrução.

Relator: Presidente João Pedro Nascimento

RELATÓRIO

I. OBJETO

1. Trata-se de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Área Técnica”) em face de Caio Marcelo Berbereia da Costa (“Caio da Costa”) e Raffael Ramos da Silva (“Raffael da Silva”; em conjunto, “Acusados”).

2. Apura-se neste PAS a realização de operações de mesmo comitente (“OMCs”) pelos Acusados em leilões, “*com a finalidade de burlar o regulamento de operações da B3 e cancelar/tornar sem efeito, dessa forma, ordens anteriormente inseridas nesses leilões*”.¹ Segundo a Área Técnica, os acusados devem ser responsabilizados pela criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço, em infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, vigente à época dos fatos, nos termos descritos no inciso II, alínea “a”, dessa instrução.

¹ Termo de Acusação (Doc. Nº 1802293), item 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 Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

II. ORIGEM E FATOS

3. As investigações que culminaram no presente PAS tiveram como origem o ofício² enviado pela Superintendência de Acompanhamento de Mercado (“SAM”) da BSM Supervisão de Mercado (“BSM”) à SMI, que dava ciência do Ofício 1309/2021-SAM-DAR-BSM, de 05/05/2021 (“Ofício SAM”) encaminhado à Órama DTVM S.A. (“Órama”) sobre atos praticados por Caio da Costa e Raffael da Silva, que, supostamente, “*configuraram criação de condições artificiais de mercado, conforme previsto nos incisos I e II, alínea ‘a’ da Instrução CVM nº 8/79 e no item 126 do Roteiro Básico, que compõe as Regras de Acesso da B3*”³.

4. De acordo com o entendimento proferido pela BSM no Ofício SAM:

“Com base nas informações prestadas pelo Participante à B3/DNE, bem como nas manifestações apresentadas pelos Clientes, em resposta aos ofícios 0422/2021- SAM-DAR-BSM e 0958/2021-SAM-DAR-BSM, na avaliação da BSM as OMC descritas na Tabela 1, realizadas nos meses de janeiro e fevereiro de 2021, pelos clientes Caio Marcelo Berbereia Da Costa (“Caio”) e Raffael Ramos Da Silva (“Raffael”), são intencionais e foram realizadas com o intuito de desistir da oferta que participava de leilão e prejudicaram outros investidores ao impedir que suas ofertas, que compunham a quantidade teórica, fossem atendidas no leilão”.⁴

5. Em 21/03/2023, a SMI solicitou à BSM o envio dos documentos relacionados ao Ofício SAM,⁵ e foi atendida em 27/03/2023.⁶ Em ofícios datados em 28/04/2023,⁷ a SMI solicitou a manifestação de Caio da Costa e de Raffael da Silva, e, em 18/05/2023, solicitou

² Doc. Nº 1802188.

³ Doc. Nº 1802191.

⁴ Doc. Nº 1802191.

⁵ Doc. Nº 1802218.

⁶ Doc. Nº 1802192.

⁷ Docs. Nº 1802208 e 1802209.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

à R.N., diretora responsável da Órama, o envio da ficha cadastral dos Acusados.⁸ Apesar das solicitações encaminhadas pela Área Técnica, Caio da Costa e Raffael da Silva **não se manifestaram** previamente ao termo de acusação, instaurado em 28/06/2023 (“Termo de Acusação”).⁹

III. ACUSAÇÃO

6. A SMI relata que, entre janeiro e abril de 2021, Caio da Costa e Raffael da Silva teriam recorrentemente realizado OMCs em leilões de negociação de valores mobiliários, “*com a finalidade de burlar o regulamento de operações da B3 e cancelar/tornar sem efeito, dessa forma, ordens anteriormente inseridas nesses leilões*”¹⁰. Mais além, a Área Técnica entendeu que a conduta dos acusados criou condições artificiais de oferta, demanda e preço dos papéis negociados em leilão.

7. Nesse sentido, a SMI destacou o item 6.1. do Manual de Procedimentos Operacionais da B3 (“MPO-B3”), que dispõe sobre as regras para a determinação do preço teórico dos ativos.¹¹ Foi destacado que “*inicialmente, o preço teórico do ativo é aquele capaz de gerar a maior quantidade negociada do ativo, de acordo com a quantidade e características das ordens inseridas no leilão*”.¹²

⁸ Doc. Nº 1802215.

⁹ Termo de Acusação (Doc. Nº 1802293).

¹⁰ Termo de Acusação (Doc. Nº 1802293), item 4.

¹¹ “6.1 Formação de preço teórico (regras de fixing)

Os critérios para formação do preço teórico estão descritos a seguir. I - Primeiro critério: o preço atribuído ao leilão é aquele para o qual a maior quantidade de ativo ou derivativo é negociada. II - Segundo critério: havendo empate no primeiro critério, ou seja, havendo dois ou mais preços para os quais a mesma quantidade de ativos ou derivativos é negociada, selecionam-se os preços que geram o menor desequilíbrio na compra e o menor desequilíbrio na venda e, no intervalo entre tais preços, toma-se como preço teórico o mais próximo do preço da última operação ou, na ausência deste, o mais próximo do preço de fechamento ajustado ou do preço de ajuste da sessão de negociação, com arredondamento conforme variação mínima de apregoação, apenas para derivativos. III - Terceiro critério: havendo empate no primeiro e segundo critérios, ou seja, havendo dois ou mais preços para os quais a mesma quantidade de ativo ou derivativo é negociada, e dois ou mais preços para os quais o mesmo desequilíbrio é gerado em pontas opostas, atribui-se ao leilão o preço (igual ou entre os preços geradores do empate no segundo critério) mais próximo do preço da última operação ou, na ausência deste, o mais próximo do preço de fechamento ajustado ou do preço de ajuste da sessão de negociação, com arredondamento conforme variação mínima de apregoação, apenas para derivativos” – Manual de Procedimentos Operacionais da B3 (grifos da Área Técnica).

¹² Termo de Acusação (Doc. Nº 1802293), item 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 Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

8. A acusação também afirmou que, de acordo com o item 6.2 do MPO-B3, não é possível cancelar ofertas de compra de preço menor ou igual, ou ofertas de venda de preço maior ou igual, ao preço teórico.¹³ Assim, “*essas ordens não podem ser canceladas e gerarão negócio ao leilão*”.¹⁴ De acordo com a Área Técnica, os Acusados se utilizavam de ordens contrárias, de igual quantidade e valor, para, **na prática, cancelar ordens de compra de preço maior ou ordens de venda de preço menor ou igual ao preço teórico dos ativos**, conduta vedada pelas regras da autorregulação.¹⁵

9. Como exemplo das alegadas práticas dos Acusados, a SMI anexou tabelas fornecidas pela Órama de OMCs realizadas em leilão, respectivamente, por Caio da Costa e por Raffael da Silva:

Tabela 1 - Operações de Caio da Costa (em cinza) e de terceiros (em amarelo) com o derivativo VVARA195 em leilão com preço teórico fixado em R\$ 0,03 (três centavos de real)

1 - VVARA195-05/01/2021 - Hora leilão: 10:04:00.000 - Preço teórico: R\$ 0,03 - Qtd teórica: 25.000 - Origem: DMA

Ofertas de Compra							Ofertas de Venda						
Hora	Partic.	Cliente	Tipo	Qtde.	Preço (R\$)	Num. oferta	Num. oferta	Preço (R\$)	Qtde.	Tipo	Cliente	Partic.	Hora
10:02:37.169	3701	301228	Registro	15.000	0,04	943010984225	943010975046	0,03	15.000	Registro	301228	3701	09:45:04.772
00:00:00.000	3701	337150	Registro	100	0,03	943009346872	943005825885	0,03	10.000	Alteração	-	308	10:00:49.787
00:00:00.000	3701	301228	Registro	5.000	0,03	943008547629							
* 00:00:00.000	3701	323412	Registro	5.600	0,03	943007213432							
* 00:00:00.000	3701	324247	Registro	24.600	0,03	943001831944							

¹³ “Item 6.2 (...) III - Ofertas que estejam com preço de compra maior ou igual ao preço teórico e ofertas com preço de venda menor ou igual ao preço teórico **não podem ser canceladas e nem ter suas quantidades diminuídas, sendo permitido somente melhorar o preço ou aumentar a quantidade da oferta, exceto nos casos de correção e/ou cancelamento de ofertas efetuados pela B3.** IV - Ofertas de compra com preço maior que o preço teórico e ofertas de venda com preço menor que o preço teórico serão atendidas em sua totalidade” – MPO-B3 (grifos da Área Técnica).

¹⁴ Termo de Acusação (Doc. Nº 1802293), item 8.

¹⁵ “Assim, a estratégia utilizada pelos investidores para não realizar esses negócios contra terceiros e burlar essa regra foi inserir sistematicamente ordens na ponta contrária gerando as operações de mesmo comitente e cancelando/anulando a oferta anterior por via transversa” – Termo de Acusação (Doc. Nº 1802293), item 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 Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Tabela 2 - Operações de Raffael da Silva (em cinza) e de terceiros (em amarelo) com o derivativo BOVAN780 em leilão com preço teórico fixado em R\$ 0,02 (dois centavos de real)

3 - BOVAN780 - 18/01/2021 - Hora leilão: 18:16:00.006 - Preço teórico: R\$ 0,02 - Qtd teórica: 11.999 - Origem: DMA

Ofertas de Compra							Ofertas de Venda						
Hora	Partic.	Cliente	Tipo	Qtde.	Preço (R\$)	Num. oferta	Num. oferta	Preço (R\$)	Qtde.	Tipo	Cliente	Partic.	Hora
17:59:28.993	3701	308325	Registro	5.000	0,03	884189084693	884189088594	0,01	5.999	Registro	308325	3701	18:15:43.760
18:14:50.754	3701	308325	Registro	999	0,03	884189088504	884189082738	0,02	6.000	Registro	-	3	17:55:22.110
18:15:40.678	115	-	Registro	100	0,03	884189088591	884172481516	0,03	5.000	Registro	-	3	00:00:00.000 *
16:52:58.925	308	-	Registro	5.100	0,02	884188236611							
16:54:38.819	308	-	Registro	5.000	0,02	884188250688							

10. Conforme descreve a Área Técnica, “a primeira oferta às 09:45:04 de CAIO [Caio da Costa] é de venda de 15.000 ações, 60% do total ofertado, a R\$0,03 casando momentaneamente com os clientes em amarelo ao preço teórico de R\$0,03. Às 10h02min37s, CAIO insere ordem de compra de 15.000 ações a R\$0,04, que ganha precedência sobre as demais em razão do melhor preço. Como o preço que fecha a maior quantidade é R\$0,03 com 25.000 ações, o leilão se encerra neste patamar com CAIO comprando 15.000 ações dele mesmo” (grifei).¹⁶

11. Além disso, “[à]s 18:15:43 RAFFAEL [Raffael da Silva] inseriu ordem de venda de 5999 opções a R\$0,01, passando a ter o melhor preço de venda no livro, que gerou OMC com a oferta de 5999 inserida anteriormente na ponta compradora, ‘anulando’ essa oferta e fazendo que o cliente em amarelo deixasse de ser atendido no leilão” (grifei).¹⁷

12. Conclui a SMI pela responsabilização dos Acusados por suposta criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, em violação, em tese, ao inciso I da Instrução CVM nº 08/79 – vigente à época dos fatos. Acrescenta que, sob a Deliberação CVM nº 14/83 – também vigente à época dos fatos – operações cujos resultados sejam previamente acertados influenciam a formação regular de preços dos valores mobiliários e,

¹⁶ Termo de Acusação (Doc. nº 1802293), item 14.

¹⁷ Termo de Acusação (Doc. nº 1802293), item 17.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

consequentemente, se enquadram no conceito de criação de condições artificiais de demanda.¹⁸

IV. MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (“PFE”)

13. Na oportunidade do Parecer nº 00106/2023/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU de 15/08/2023¹⁹ (“Parecer PFE”), a GJU-4/PFE se manifestou no sentido de que ficaram “*parcialmente atendidos os requisitos previstos nos incisos do art. 6º, bem como o disposto no caput do art. 5º, da Resolução CVM nº 45/21*”, precisando a instrução do processo ser complementada apenas com a “comunicação ao Ministério Público Federal em Santa Catarina e em Tocantins (locais de domicílio dos réus e provável consumação do crime que possui natureza formal), nos termos do art. 13, da Resolução CVM nº 45/21, devido à presença de indícios do crime de ação penal pública previsto no art. 27-C, da Lei nº 6.385/76”²⁰ (grifos da PFE). O referido parecer foi confirmado pela respectiva Procuradora-Chefe.²¹

14. Em atendimento à manifestação da PFE, a Superintendência Geral da CVM - SGE oficiou a Procuradoria da República no Estado de Santa Catarina²² e a Procuradoria da República no Estado de Tocantins,²³ ambos em 12/09/2023, sobre a existência de indícios de prática de crime tipificado no art. 27-C da Lei n.º 6.385/76²⁴ nos fatos narrados neste PAS.

¹⁸ “Por sua vez, a Deliberação CVM nº14/83, também vigente à época dos fatos, estabelece que operações ‘que configurem negócios com resultados adrede acertados, por provocarem alterações indevidas no fluxo de ordem de compra e venda de valores mobiliários e, consequentemente, no volume de negócios e na formação regular de preços, são capituladas pela Instrução CVM nº 08, de 08.10.79, que vedou a prática e definiu o conceito de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em obediência ao art. 18 (item II, ‘b.’), da Lei nº 6.385/76’ – Termo de Acusação (Doc. nº 1802293), item 20.

¹⁹ Doc. nº 1877600.

²⁰ PARECER n. 00106/2023/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. nº 1877600).

²¹ DESPACHO n. 00343/2023/PFE - CVM/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. nº 1877600).

²² Ofício nº 187/2023/CVM/SGE (Doc. nº 1878162).

²³ Ofício nº 188/2023/CVM/SGE (Doc. nº 1878163).

²⁴ Lei 6.385/1976. Manipulação do Mercado. “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”.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

V. RAZÕES DE DEFESA

15. Todos os Acusados foram regularmente citados,²⁵ e apenas Caio da Costa apresentou defesa tempestiva.²⁶ O acusado Raffael da Silva não apresentou defesa.

Caio da Costa

16. A defesa de Caio da Costa²⁷ nega as acusações de criação de condições artificiais de demanda.

17. **Preliminarmente**, requer a **anulação do Termo de acusação** em razão de suposta “ausência de justa causa para a lavratura do termo de acusação”. Com base no art. 9º, §4º, da Lei 6.385/1976,²⁸ bem como no art. 4º, I, alínea ‘b’, da Resolução CVM Nº 45/2021,²⁹ afirma que “*resta evidente o ínfimo grau de reprovabilidade ou da repercussão da conduta, a inexpressividade de valores relacionados à conduta, a inexistência de prejuízos causados a investidores e demais participantes do mercado e a ausência de impacto da conduta na credibilidade do mercado de capitais*”.³⁰ Também afirma que agiu em boa-fé e que possui

²⁵ Docs. nº 1882396 e 1882402.

²⁶ Doc. nº 1945827.

²⁷ Doc. nº 1945827.

²⁸ “Conforme previsto no art. 9º, § 4º e seguintes da Lei n. 6.385/76, a Comissão priorizará as infrações de natureza grave, cuja apenação proporcione maior efeito educativo e preventivo para os participantes do mercado, e poderá deixar de instaurar o processo administrativo sancionador, consideradas a pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da lesão ao bem jurídico tutelado e a utilização de outros instrumentos e medidas de supervisão que julgar mais efetivos” (Doc. nº 1945827 – p. 1).

²⁹ “No mesmo sentido, o art. 4º, I, alínea ‘b’ da Resolução CVM 45/2021, ‘as superintendências podem [...] deixar de lavrar termo de acusação nos casos em que concluírem [...] pela pouca relevância da conduta, a baixa expressividade da ameaça ou da lesão ao bem jurídico tutelado e a possibilidade de utilização de outros instrumentos ou medidas de supervisão que julgarem mais efetivos” (Doc. nº 1945827 – p. 1).

³⁰ Doc. nº 1945827 – p. 1.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

bons antecedentes.³¹ Além disso, suscita que **não foi intimado para manifestação prévia**³² – o que configuraria violação ao art. 5º da Resolução CVM Nº 45/2021.³³

18. **No mérito**, Caio da Costa não nega a realização das operações, mas afirma que atuou sem dolo de criar condições artificiais de demanda. Teria operado com o intuito de realizar o “*empate*” de suas posições, estratégia, segundo a tese de defesa, regular no mercado de capitais:

Como neste mercado, o movimento das opções ditas OTM (out of the money) é lento, isto faz com que os participantes consigam apregoar ordens em ambos os lados, aguardando a agressão ao book, por parte dos outros participantes, concretizando a negociação.

Para estar bem posicionado, o Investigado procurava inserir suas ordens nos primeiros segundos de pregão, de forma a garantir uma melhor colocação frente aos outros participantes. Entretanto, devido à volatilidade do mercado, durante o período de leilão, por muitas vezes, o Investigado era obrigado a mudar de ideia, ao perceber que as configurações já não eram as mesmas. Levando à situação apresentada no termo de acusação.

A fim de não incorrer em possíveis perdas, o Investigado realizava o que, no mercado financeiro, é conhecido por “empate”. Ou seja, durante o período de leilão, apregoava uma ordem tanto na compra

³¹ “Registra-se, ainda, que, conforme será exposto na sequência, o Investigado nunca teve como objetivo auferir lucros indevidos, o que resta evidenciado em simples análise às supostas operações realizadas (evidenciando, assim, sua boa-fé). Ademais, destaca-se que o investigado é pessoa idônea, com ocupação lícita e sem qualquer registro desabonador (portanto, possui bons antecedentes). Além disso, conforme se extrai dos autos, não houveram investidores lesados com sua suposta conduta” (Doc. nº 1945827 – p. 1).

³² Doc. nº 1945827 – p. 2.

³³ “Nos termos do art. 5º da Resolução CVM 45/2021, antes da formulação da acusação “as superintendências devem diligenciar no sentido de obter diretamente do investigado esclarecimentos sobre os fatos que podem ser a ele imputados”, não obstante, no caso dos autos, o primeiro e-mail que o Investigado recebeu foi enviado em 03/10/2023, conforme documento n. 1893564, o que ocorreu após a lavratura do termo de acusação, o que fere o princípio da ampla defesa e do contraditório” (Doc. nº 1945827 – p. 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 Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

quanto na venda, fazendo com que estas viessem a se anular, quando executadas, já que ambas apresentavam as mesmas quantidades.

Tal fato se verifica no exemplo apresentado no termo de acusação, onde, vê-se que a negociação de 30 mil lotes do ativo VVARA195, sendo 15 mil lotes na compra e 15 mil lotes na venda acabam sendo equivalentes.

Isto posto, vale ressaltar que, ao realizar o dito “empate”, o Investigado não tinha por intenção promover alterações no fluxo de ordens, tampouco obter lucros sobre os outros participantes do mercado. Uma vez que, como explicitado, os lotes possuíam mesmas quantidades e, automaticamente, anulavam-se.

Nesse contexto, verifica-se que nunca houve por parte do ora investigado dolo de "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", razão pela qual não resta caracterizada a infração administrativa apontada, sob pena de reponsabilização administrativa objetiva. Assim, considerando que sua conduta não se enquadra ao previsto na Instrução CVM n. 8, de 08 de outubro de 1979, pleiteia-se por sua absolvição.³⁴

19. Pleiteia, caso não seja possível sua absolvição, que a pena aplicada seja a mais branda – isto é, de advertência.³⁵

VI. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

20. Caio da Costa apresentou proposta de termo de compromisso,³⁶ em que propôs como contrapartida pelo encerramento do PAS em seu benefício, a cessação da conduta e a correção das irregularidades apontadas pela SMI.

³⁴ Doc. nº 1945827, pp. 3-4.

³⁵ Doc. nº 1945827, p. 4.

³⁶ Doc. nº 1945826.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

21. Em Parecer de 26/12/2023, a PFE opinou pela existência de óbice jurídico à celebração do Termo de Compromisso, “*haja vista que não houve a formulação de proposta efetiva para cessação e/ou correção de irregularidades, em cumprimento ao disposto no art. 11, § 5º, da Lei nº 6.385/76 e art. 82, da Resolução CVM nº 45/21, nos termos expostos no item precedente*”.³⁷

22. No dia 02/04/2024, acompanhando o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso, o Colegiado da CVM, por unanimidade, decidiu rejeitar a proposta de termo de compromisso apresentada³⁸.

VII. DISTRIBUIÇÃO

23. Em reunião do Colegiado de 09/01/2024, fui designado relator deste PAS³⁹.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 30 de abril de 2024.

João Pedro Nascimento
Presidente Relator

³⁷ PARECER n. 00116/2023/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (Doc. nº 1948432, p. 3).

³⁸ Docs. nº 2011557 e nº 2005089.

³⁹ Doc. nº 1955134.