



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010071/2025-14 SUMÁRIO

PROPONENTES:

RONY SUSSKIND

IRREGULARIDADE DETECTADA:

Infração, em tese, ao art. 2º, inciso II, da Resolução CVM nº 62/2022^[1] (“RCVM 62”), por potencial prática de manipulação de preços em negociações envolvendo cotas de Fundo de Investimento Imobiliário.

PROPOSTA:

Pagar à CVM, em parcela única, o valor de **R\$ 408.000,00** (quatrocentos e oito mil reais).

ÓBICE JURÍDICO:

NÃO

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO CVM 19957.010071/2025-14 PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por RONY SUSSKIND (“RONY” ou PROPONENTE”), na qualidade de investigado por eventual prática de manipulação de preços, previamente à instauração de Processo Administrativo Sancionador (“PAS”) pela Superintendência de Supervisão de Mercado, Derivativos e Riscos Sistêmicos (“SMD” ou “Área Técnica”), sendo RONY o único investigado e proponente de Termo de Compromisso.

DA ORIGEM^[2]

2. O processo teve origem a partir de Comunicado da BSM Supervisão de Mercados ("BSM") e trata de análise de operações realizadas por RONY SUSSKIND, T.M.S e por uma Pessoa Jurídica com papéis do Fundo de Investimento Imobiliário Rec Logística ("RELG11"), no período de 01.03.2024 a 30.12.2024, em operações que poderiam caracterizar manipulação de preços no mercado de valores mobiliários.

DOS FATOS

3. Conforme identificado pela BSM, *"em maio de 2024, o ativo RELG11 apresentou uma valorização de 17,56%. A [Pessoa Jurídica] foi identificada na análise do alerta de ramping devido a rampa realizada no pregão do dia 28.5.2024. Através do relatório de comportamento da DNE, foi possível identificar que Rony Susskind e [T.M.S] possuem vínculo familiar e societário com a [Pessoa Jurídica]. Além disso, ambos se beneficiaram com a oscilação no ativo RELG11."*

4. Ainda segundo a BSM, foram identificadas compras realizadas pela Pessoa Jurídica durante o pregão regular, associadas a oscilações positivas que influenciaram a cotação do ativo RELG11. Em alguns desses pregões, RONY e T.M.S. teriam atuado em conjunto, realizando operações de *swing trade* e se beneficiando das oscilações de preço provocadas pela atuação da Pessoa Jurídica para zerar suas respectivas posições.

5. Conforme observado, o destaque decorreu de compras do ativo RELG11 realizadas por RONY e T.M.S. nos meses março e abril de 2024. Ao final de maio do mesmo ano, especialmente no pregão de 28.05.2024, a Pessoa Jurídica, da qual RONY é sócio e responsável pela transmissão de ordens, realizou compras expressivas impactando o preço do ativo.

6. A BSM apresentou os seguintes pontos que embasariam a hipótese de possíveis irregularidades: (i) entre 02 e 31.05.2024, o ativo RELG11 apresentou valorização de 17,56%; (ii) a atuação antecipada de RONY e de T.M.S. por meio do aumento de posição em RELG11 antes da oscilação positiva associada à pressão de compra da Pessoa Jurídica a partir do dia 20.05.2024; e (iii) reversão da posição de RONY e T.M.S. no pregão atípico do dia 28.05.2024, com oscilação de preços causada pelo aumento do volume de negócios da Pessoa Jurídica.

7. A Pessoa Jurídica, da qual o PROPONENTE é sócio, teria aumentado sua custódia no ativo em mais de 90% entre março e maio de 2024, sendo que a maior parte desse volume foi adquirido justamente no final de maio.

8. No mesmo período em que a Pessoa Jurídica aumentou suas compras, RONY teria vendido, em 28.05.2024, volume elevado, correspondente a 79,25% de sua custódia no ativo. De forma semelhante, T.M.S. teria vendido quase a totalidade de sua custódia no ativo, correspondente a 99,96%.

9. Em 28.05.2024, as principais movimentações e as respectivas sequências foram: (i) entre 10h07min e 16h41min, a Pessoa Jurídica teria comprado 39.477 quantidades; (ii) entre 10h08min e 12h46min T.M.S. teria vendido 7.756 quantidades (99,96%); e (iii) entre 12h47min e 13h32min RONY SUSSKIND teria vendido 4.216 quantidades (79,25%).

10. Intimados a se manifestarem por meio do Ofício enviado em 19.01.2026, sobre

suas condutas, RONY, T.M.S. e a Pessoa Jurídica apresentaram as razões pelas quais defendem a regularidade de suas condutas e, por derradeiro, apenas RONY apresentou proposta de Termo de Compromisso.

11. Em 30.01.2026, portanto, após o encaminhamento do Ofício sobre a manifestação prévia supramencionado, a BSM enviou novo comunicado, indicando possível coordenação de operações com EMET11 entre os Fundo de Investimento Imobiliário “Lazio11” e “Lazio II”, nos seguintes termos:

“Análise oriunda de relatório de comportamento DNE, menciona que o ativo EMET11 registrou valorização de 12% no mês de julho de 2025. Os fundos Lazio11 e Lazio II realizaram operações atípicas que influenciaram na cotação do ativo. Além disso, os demais investidores se destacaram pela coordenação nas operações com o ativo EMET11, atuando como contraparte dos fundos Lazio11 e Lazio II e da Capitania Securities”.

12. No referido expediente, a BSM apresentou possíveis vínculos entre RONY e os fundos Lazio, que poderiam, eventualmente, trazer o PROPONENTE à baila novamente.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

13. De acordo com a SMD:

- a. a BSM verificou a existência de vínculo familiar e empresarial entre os investidores (RONY e T.M.S.), sendo que RONY seria o sócio e emissor de ordens da Pessoa Jurídica, e que as compras de RONY e T.M.S. foram realizadas em momentos próximos à atuação da Pessoa Jurídica;
- b. RONY e T.M.S. teriam auferido resultado positivo de R\$ 79.016,53 (setenta e nove mil, dezesseis reais e cinquenta e três centavos) com *swing trades* no período mencionado (de março a dezembro de 2024);
- c. após análise baseada em informações do Sistema de Acompanhamento de Mercado (“SAM”), entre março e dezembro de 2024, RONY comprou um total de 24.738 (vinte e quatro mil setecentos e trinta e oito) ativos por R\$ 1.292.310,34 (um milhão, duzentos e noventa e dois mil, trezentos e dez reais e trinta e quatro centavos) e vendeu um total 25.326 (vinte e cinco mil trezentos e vinte e seis) ativos, por R\$ 1.333.997,44 (um milhão, trezentos e trinta e três mil, novecentos e noventa e sete reais e quarenta e quatro centavos);
- d. considerando-se a quantidade casada de 24.738 (vinte e quatro mil setecentos e trinta e oito) ativos, o lucro bruto de RONY foi de R\$ 10.640,00 (dez mil, seiscentos e quarenta reais);
- e. T.M.S. comprou um total de 14.408 (quatorze mil quatrocentos e oito) ativos RELG11 e vendeu a mesma quantidade, auferindo lucro bruto de R\$ 33.306,59 (trinta e três mil, trezentos e seis reais e cinquenta e nove centavos);

- f. à luz das informações disponíveis e considerando-se os contra indícios apresentados, não pôde ser comprovada, de maneira inequívoca, a ocorrência de irregularidades nas operações de RONY no tocante ao segundo comunicado realizado pela BSM (possível coordenação de operações com EMET11 entre os Fundo Lazio);
- g. quanto ao primeiro comunicado da BSM, verificou-se que o caso em tela possui características que parecem se amoldar a potencial prática de manipulação de preços, em eventual infração ao art. 2º, inciso II, da RCMV 62, e, apesar disso, verificou-se discrepância entre o lucro imputado pela BSM a RONY e T.M.S. e o lucro calculado de acordo com informações obtidas do SAM;
- h. análise das operações de RONY, T.M.S. e a Pessoa Jurídica entre 01.01.2026 e 31.03.2026 mostrou apenas um registro de venda realizada por RONY, no entanto, não foram encontradas operações de T.M.S. e da Pessoa Jurídica; e
- i. por fim, verificou-se a cessação da conduta.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

14. Em 03.02.2026, ainda durante a fase de diligências por parte da SMD, o PROPONENTE apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso, comprometendo-se a pagar à CVM o valor de **R\$ 558.473,925** (quinhentos e cinquenta e oito mil, quatrocentos e setenta e três reais e novecentos e vinte e cinco centavos) a serem atualizados pelo índice IPCA até a data do pagamento.

15. Na oportunidade, aduziu que: (i) restaria demonstrado que as operações sob escrutínio não configurariam qualquer hipótese de manipulação de preços; (ii) eventual lucro auferido teria sido irrisório; (iii) tratava-se de fatos isolados e restritos a datas específicas; (iv) o volume transacionado nas operações diretas seria reduzido frente à liquidez do ativo no mercado; e (v) possuiria histórico ilibado perante a CVM.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA

16. Inicialmente, cumpre informar que o processo foi encaminhado à Procuradoria Federal Especializada junto à CVM (“PFE-CVM”) para análise da proposta, ocasião em que a Área Técnica foi oficiada para se manifestar acerca da comunicação apresentada pela BSM, especialmente quanto à tipificação da conduta nas esferas administrativa e criminal, bem como para informar se houve, de fato, a cessação e/ou correção da conduta irregular e se, no atual estágio do processo, seria possível identificar prejuízos individualizados e/ou benefício econômico auferido pelo proponente.

17. Em sua devolutiva, a SMD afirmou que as conclusões seriam possíveis de serem alcançadas após a devida instrução probatória, com a coleta integral dos elementos de convicção necessários para realizar o fundamentado juízo quanto às condutas em exame, sem os quais qualquer conclusão acerca do tema restaria precipitada.

18. Ante a ausência de elementos para a análise da proposta, foi encaminhada à Área Técnica Nota PFE solicitando a emissão de parecer técnico sobre o pertinente enquadramento da infração administrativa, bem como a correção das irregularidades

e a cessação da conduta. Mediante resposta da SMD, por meio de Parecer Técnico, a PFE-CVM procedeu a análise da proposta apresentada.

19. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021 ("RCVM 45"), conforme PARECER Nº 00049/2026/GJU - 2 (FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM - apreciou, à luz do disposto no art. 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/1976, os aspectos legais da proposta de TC apresentada, tendo opinado pela **ausência de óbice jurídico à celebração de TC**.

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

"No que toca ao requisito previsto no inciso I, registramos o entendimento da CVM no sentido de que 'sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada, ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe'.

Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período específico, de acordo com o explicitado acima (março a dezembro de 2024, conforme itens 13 e 14 do parecer), **não se verifica, a princípio, indícios de continuidade infracional**, a impedir a celebração do termo proposto.

No que concerne à correção de irregularidades, o proponente apresenta oferta indenizatória no valor de R\$ 558.473,925 (quinhentos e cinquenta e oito mil, quatrocentos e setenta e três reais e novecentos e vinte e cinco centavos).

(...)

É preciso que a quantia oferecida seja proporcional e suficiente o bastante para corrigir o suposto ilícito e atender as finalidades do termo de compromisso, dentre as quais o efeito paradigmático de inibir a prática de infrações semelhantes no mercado. Ainda que manifestação de tal teor apenas ocorra em situações excepcionais, trata-se de um *munus* para o qual esta Procuradoria jamais poderá deixar de atentar, sob pena de se poder concluir que a oferta de valores irrisórios é condição suficiente para atendimento do preceito legal.

Dessa forma, geralmente, a suficiência do valor oferecido, bem como a adequação da proposta, estará sujeita à análise de conveniência e oportunidade a ser realizada pelo Comitê de Termo de Compromisso, diante da possibilidade de negociação deste e de outros aspectos da minuta, conforme previsto no art. 83, § 4º, da Resolução CVM nº 45/2021. Nada obstante, existindo prejuízos concretamente demonstrados, não é possível a celebração do termo sem a formulação de proposta indenizatória.

Feitas tais considerações, pontua-se que, no caso concreto, não se vislumbra a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível

identificação dos investidores lesados, à luz das conclusões do Parecer Técnico nº 51/2026- CVM/SGE/SMD/GMA, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

(...)

III - CONCLUSÃO

Em conclusão, deve ser avaliada a conveniência e oportunidade do exercício da atividade consensual pela CVM no caso concreto, com vistas ao efetivo atendimento do interesse público, matéria afeta à atribuição do Comitê de Termo de Compromisso, **não havendo, a princípio, óbices jurídicos a sua celebração. (Grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

21. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), em reunião realizada em 30.06.2026^[3], ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo em vista: (a) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da RCV 45 e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termo de Compromisso em caso que guarda certa similaridade com o caso atual, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.002011/2023-58 (decisão do Colegiado em 30.01.2024 disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20240130_R1/20240130_D3006.html)^[4], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no art. 83, §4º, da RCV 45, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

22. Assim, considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCV 45; (ii) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, e existirem novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de conduta; (iii) a gravidade, em tese, da conduta, tendo em vista que o art. 4º da RCV 62 considera como grave a infração às suas normas para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/1976; (iv) os parâmetros atualmente aplicáveis relacionados com temática parcialmente similar à que é objeto do presente processo; e (v) o histórico do PROPONENTE^[5]; e (vi) os precedentes balizadores, como por exemplo, o referido PAS CVM 19957.002011/2023-58, o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 408.000,00** (quatrocentos e oito mil reais) **por RONY SUSSKIND**.

23. Tempestivamente, o PROPONENTE manifestou sua concordância com os termos de ajuste propostos pelo Comitê.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

24. O art. 86 da RCV 45 estabelece que, além da oportunidade e da conveniência, há outros critérios a serem considerados quando da apreciação de propostas de TC, tais

como a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes^[6] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

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

26. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida com o PROPONENTE, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 28.07.2026^[7], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de TC, com **assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, no montante de R\$ 408.000,00** (quatrocentos e oito mil reais) **por RONY SUSSKIND**, afigurar-se-ia conveniente e oportuno, eis que ensejaria desfecho adequado e suficiente, inclusive à luz do tratamento do assunto na apreciação de casos semelhantes anteriores, 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 6.385/1976), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

DA CONCLUSÃO

27. Em razão do acima exposto, por meio de deliberação ocorrida em 28.07.2026^[8], o Comitê de Termo de Compromisso decidiu opinar junto ao Colegiado da CVM pela **ACEITAÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **RONY SUSSKIND**, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira para o atesto do cumprimento da obrigação pecuniária assumida.

Parecer Técnico finalizado em 18.08.2026.

^[1] 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;

^[2] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta em Parecer Técnico elaborado pela SMD.

^[3] Deliberado pelos membros titulares de SNC (Fabio Coelho), SMI (Egmon Costa), SEP (Fernando Vieira) e SSR (Luís Felipe Marques Lobianco) e pelos membros substitutos de SPS (Mauricio de Faria/SPS-Adjunto) e SGE Substituta (Maria Lúcia Macieira de Mello).

[4] No caso concreto, a CVM celebrou TC com interessados, por fatos aderentes, em tese, à prática de manipulação de preços, em infração, em tese, ao disposto no inciso I da então vigente Instrução CVM nº 08/1979. Em 30.01.2024, o Colegiado da CVM, acompanhando o Parecer do Comitê, decidiu, por unanimidade, aceitar a proposta de TC no valor de R\$ 400.000,00 (quatrocentos mil reais), individualmente, para três PROPONENTES, e R\$ 700.000,00 (setecentos mil reais) para outro PROPONENTE.

[5] **RONY SUSSKIND** não consta como acusado em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 11.08.2026).

[6] Idem a N.E. 5.

[7] Deliberado pelos membros titulares de SNC (Fabio Coelho), SMI (Egmon Costa), SPS (Carlos Guilherme de Paula Aguiar), SEP (Fernando Vieira) e SSR (Luís Felipe Marques Lobianco) e pelo membro substituto de SGE (Maria Lúcia Macieira de Mello).

[8] Idem a N.E. 7.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 21/08/2026, às 11:42, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Maria Lucia Macieira de Mello, Superintendente Geral Substituto**, em 21/08/2026, às 12:22, 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 21/08/2026, às 15:06, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Guilherme Azevedo da Silva, Superintendente Substituto**, em 21/08/2026, às 15:27, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fabio Pinto Coelho, Superintendente**, em 24/08/2026, às 17:33, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Egmon Henrique de Oliveira Costa, Superintendente**, em 24/08/2026, às 19:05, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **2803340** e o código CRC **3EAD4307**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2803340** and the "Código CRC" **3EAD4307**.*