



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.016392/2025-14

SUMÁRIO

PROPONENTES:

DANIELE DE OLIVEIRA LIMA

FERNANDO CONSTANTINO DA SILVA JUNIOR

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no art. 3º da Resolução CVM nº 62/2022^[1] ("RCVM 62"), em razão da prática de manipulação de preços, nos termos definidos no art. 2º, II, da RCVM 62^[2], por meio de ofertas artificiais de negociação, na modalidade denominada *layering*, em operações com Contrato Futuro de Boi Gordo e Contrato Futuro de Milho, com diversos vencimentos, no período entre 01.10.2024 e 31.01.2025.

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor total de R\$ 43.966,33 (quarenta e três mil novecentos e sessenta e seis reais e trinta e seis centavos), em parcela única, sendo:

a) R\$ 17.732,33 (dezessete mil setecentos e trinta e dois reais e trinta e três centavos) a serem pagos por DANIELE DE OLIVEIRA LIMA; e

b) R\$ 26.234,03 (vinte e seis mil duzentos e trinta e quatro reais e três centavos) a serem pagos por FERNANDO CONSTANTINO DA SILVA JUNIOR.

ÓBICE JURÍDICO:

SIM

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.016392/2025-14

PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por DANIELE DE OLIVEIRA LIMA ("DANIELE LIMA") e FERNANDO CONSTANTINO DA SILVA JUNIOR ("FERNANDO JUNIOR"), na qualidade de investidores, no âmbito de processo

administrativo sancionador (“PAS”) instaurado pela Superintendência de Supervisão de Mercado, Derivativos e Riscos Sistêmicos (“SMD” ou “Área Técnica”), no qual não constam outros acusados.

DA ORIGEM^[3]

2. O processo teve origem em comunicado encaminhado pela BSM Supervisão de Mercados (“BSM”), no qual foram reportadas operações realizadas por FERNANDO JUNIOR e DANIELE LIMA^[4], via *Direct Market Access* (“DMA”), por intermédio de uma mesma Corretora, no período de 01.10.2024 a 31.01.2025. Segundo a BSM, as operações indicariam a prática de manipulação de preços por meio da inserção de ofertas artificiais de negociação, na modalidade denominada *layering*, em negócios envolvendo Contratos Futuros de Boi Gordo (“BGI”) e Contratos Futuros de Milho (“CCM”), com diversos vencimentos.

DOS FATOS

3. De acordo com a BSM, no período em questão, foram identificados 979 (novecentos e setenta e nove) ciclos de *layering* realizados por DANIELE LIMA e 1.386 (mil trezentos e oitenta e seis) ciclos realizados por FERNANDO JUNIOR. Cada ocorrência de *layering* realizada pelos investidores foi identificada a partir do seguinte ciclo:

- a) criação de falsa liquidez: inserção de ofertas sem propósito de fechar negócio (“ofertas manipulativas”), alterando o *spread* do livro de ofertas com intenção de influenciar investidores a incluir ou melhorar suas ofertas;
- b) reação de outros investidores: investidores reagem ao registro das ofertas manipulativas;
- c) posicionamento^[5] e execução do negócio: registro de oferta no lado oposto do que criou a falsa liquidez, com consequente execução de negócio contra as ofertas dos investidores que reagiram ao registro da camada de ofertas manipulativas; e
- d) cancelamento: após a realização dos negócios, a camada de ofertas manipulativas é cancelada.

4. Um exemplo do **modus operandi** adotado por DANIELE LIMA foi observado no dia 03.12.2024 com o contrato BGIG25:

- a) antes da interferência da investidora, o livro de ofertas mostrava, às 11h36min52.981, um *spread* de R\$ 0,80, com os preços da melhor oferta de compra em R\$ 310,15 e da melhor oferta de venda em R\$ 310,95;
- b) as etapas de criação de falsa liquidez e de reação do mercado foram observadas na sequência:
 - i. entre 11h36min52.981 e 11h37min14.346, DANIELE LIMA inseriu dez ofertas de venda de BGIG25^[6], reduzindo o *spread* de R\$ 0,80 para R\$ 0,25; e
 - ii. às 11h37min25.303, um outro investidor reage à redução do *spread* e registra oferta de venda ao preço de R\$ 310,30;
- c) às 11h37min27.009, DANIELE LIMA registrou oferta de compra a R\$ 310,30, fechando o negócio contra a oferta do investidor; e
- d) às 11h37min34.818, DANIELE LIMA efetuou o cancelamento das ofertas manipulativas no livro BGIG25.

5. Entre 01.10.2024 e 28.02.2025, essa estratégia foi executada por DANIELE LIMA 979 vezes, em 39 pregões, totalizando 2.665 negócios.

6. Um exemplo do **modus operandi** de FERNANDO JUNIOR foi observado no dia 03.12.2024 com o contrato BGIF25:

a) antes da interferência do investidor, o livro de ofertas mostrava, às 10h59min, um spread de R\$ 0,50, com os preços da melhor oferta de compra em R\$ 314,10 e da melhor oferta de venda em R\$ 314,60;

b) as etapas de criação de falsa liquidez e de reação do mercado foram observadas na sequência:

i. entre 10h59min29.689 e 10h59min32.645, FERNANDO JUNIOR inseriu uma sequência de ofertas de compras levando o melhor preço de compra para R\$ 314,30; e

ii. às 10h59min33.926, FERNANDO JUNIOR registrou uma oferta de venda ao preço de R\$ 314,50, a qual foi agredida por um investidor 5 milissegundos, fechando o negócio às 10h59min931;

c) às 10h59min45.376, FERNANDO JUNIOR efetuou o cancelamento das ofertas manipulativas de compra no livro BGIF25.

7. Entre 01.10.2024 e 28.02.2025, essa estratégia foi executada por FERNANDO JUNIOR 1.386 vezes, em 55 pregões, totalizando 3.386 negócios.

8. Em atenção à solicitação de manifestação prévia sobre as operações, DANIELE LIMA alegou, em síntese, que:

“Neste período, assim como em algumas outras situações antes e depois desse período, havia alguns robôs que toda vez que eu tentava posicionar minha ordem na melhor oferta de compra ou de venda ele cobria toda vez a minha posição, como ambos são ativos com poucas liquidez, principalmente nos contratos mais longos eu ficava brigando pela melhor oferta, só que eu ia colocando novas ordens e quando o robô parava de me cobrir eu cancelava as que ficaram para trás, talvez isso pode ter dado a impressão que era uma tentativa de manipular preços, porém de forma alguma eu tinha esta intenção criar liquidez artificial ou manipular preços, até porque tudo que faço é feito na mão sem uso de robôs, e realmente minha intenção era ter minha ordem na melhor oferta em busca de oportunidades para fechar spread com outro vencimento, e eu jamais imaginaria que ordens de 1ct poderia ser suficiente para causar qualquer tipo de manipulação.”

9. FERNANDO JUNIOR respondeu o Ofício de manifestação prévia somente com a cópia do teor do ofício, sem apresentar qualquer manifestação adicional. Previamente à solicitação da SMD, em atenção a questionamento sobre as operações feito pela Corretora, o investidor informou que operava BGI e CCM desde 2021, “sempre com o mesmo racional, de operar um vencimento contra o outro” e que “muito raramente opero direcional, então bem comum ter ordens em vários vencimentos”.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

10. De acordo com a SMD:

a) a análise das estratégias utilizadas pelos investidores demonstra que o objetivo foi criar liquidez artificial no livro de ofertas, por meio da inserção de sucessivas ofertas de um lado do livro a preços melhores que a última oferta registrada, visando atrair outros investidores para a negociação e executar

negócios no lado oposto do livro;

b) a prática de inserção de ofertas artificiais no livro de ofertas nos termos descritos neste caso preenche todos os requisitos[7] para a configuração da prática de manipulação de preços:

i. utilização de processo ou artifício: inserção de ofertas artificiais no livro de ofertas;

ii. destinados a promover cotações enganosas, artificiais: (ii.a) como demonstrado, a inserção das ofertas artificiais tinha por finalidade causar pressão compradora ou vendedora que restavam por levar à consecução de negócio previamente pretendido na outra ponta do livro a preço distinto do que o mercado estava efetivamente praticando, provocando cotações enganosas; e (ii.b) a estratégia foi implementada justamente nas situações em que não havia contraparte para o negócio pretendido, levando investidores a negociarem em preço distinto após o aumento da pressão compradora ou vendedora;

iii. induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: conforme demonstrado, o artifício utilizado induziu terceiros a negociar valores mobiliários com base na pressão compradora ou vendedora causada pelas ofertas artificiais; e

iv. presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas: as características das ofertas artificiais inseridas, conforme detalhadas nos exemplos listados, deixam clara a intenção do investidor de causar pressão compradora ou vendedora no ativo para viabilizar negócio pretendido em preço distinto do qual o mercado estava negociando o ativo;

c) cumpre, ainda, destacar o seguinte trecho do voto proferido pelo Diretor Relator Henrique Machado no julgamento do PAS CVM nº RJ-2016-7192 [8], que tratou de acusação de prática de manipulação de preços por meio da utilização de ofertas artificiais de negociação:

“(...) impende aduzir ainda a orientação divulgada pela European Securities and Market Authority (ESMA), constante do relatório ESMA/2015/2247, de 3 de fevereiro de 2015, sobre a configuração da prática de spoofing e os indicadores objetivos dessa hipótese de manipulação de mercado. Transcreve-se:

The following practices could relevantly clarify Indicator A(e) of Annex I of MAR (the extent to which orders to trade given or transactions undertaken are concentrated within a short time span in the trading session and lead to a price change which is subsequently reversed):

(...)

Submitting multiple or large orders to trade often away from the touch on one side of the order book in order to execute a trade on the other side of the order book. Once the trade has taken place, the orders with no intention to be executed will be removed - usually known as layering and spoofing. This practice may also be illustrated the following additional indicator of market manipulation: i. The indicator described in paragraph 9(f)(i). 9 (f) (i). High ratio of cancelled orders

(e.g. order to trade ratio) which may be combined with a ratio on volume (e.g. number of financial instruments per 20 order).

Com efeito, considerando os fatos e as circunstâncias do caso concreto, no qual se inclui o padrão de operação dos Acusados retratado pelas tabelas em anexo ao Termo de Acusação, verifica-se a conduta dolosa e pré-ordenada de registrar ofertas de compra ou venda sem a intenção de executá-las, mas, sim, de promover a realização de negócio em cotação de preço artificial induzindo terceiros à sua compra ou venda. Como já afirmado, o curtíssimo intervalo de permanência da oferta expressiva e a atuação coordenada no outro lado do livro, corroborados pelo alto índice de cancelamento dessa mesma oferta (97% de cancelamento sem execução sequer parcial da oferta) e pelo padrão reiterado de operação, evidenciam a natureza dolosa e ilícita da conduta do participante.

Ademais, nos termos do inciso I, c/c o item II, "b", da ICVM 08/79, a configuração da manipulação de preços prescinde da demonstração do prejuízo causado, ou do benefício auferido, tratando-se de infração de mera conduta. A caracterização do ilícito, portanto, não requer a demonstração de que os Acusados realizaram negócios nas duas pontas do livro, ou que tiveram lucro na concretização da estratégia." (grifos da SMD)

d) a conduta objeto deste processo é similar à que foi objeto do PAS CVM nº RJ-2016-7192, valendo ressaltar o caráter sistemático e reiterado da conduta ora em exame, haja vista a implementação de 979 ciclos de *layering* realizados por DANIELE LIMA e 1.386 ciclos realizados por FERNANDO JUNIOR no período;

e) embora o argumento apresentado por DANIELE LIMA – de que sua conduta foi decorrente de tentativa de colocar suas ordens em prioridade de execução em relação a ordens de robôs que supostamente cobriam suas ofertas – possa justificar a inserção de ordens em diferentes níveis de preço, que posteriormente viriam a ser canceladas, a tese levantada não é capaz de justificar a ocorrência das etapas do ciclo de *layering* de forma recorrente, reiterada e sistemática em 979 estratégias;

f) o argumento apresentado por FERNANDO JUNIOR – de que opera os ativos desde 2021 "*sempre com o mesmo racional, de operar um vencimento contra outro, e muito raramente opero direcional, então bem comum ter ordens em vários vencimentos*" – também não é capaz de justificar a ocorrência das etapas do ciclo de *layering* de forma recorrente, reiterada e sistemática em 1.386 vezes no período;

g) o benefício financeiro auferido por DANIELE LIMA com a prática irregular observada no período foi de R\$ 354.646,43 (trezentos e cinquenta e quatro mil seiscentos e quarenta e seis reais e quarenta e três centavos);

h) FERNANDO JUNIOR, por sua vez, obteve R\$ 524.680,44 (quinhentos e vinte e quatro mil seiscentos e oitenta reais e quarenta e quatro centavos) de benefício financeiro com a prática irregular; e

i) conforme critério já consolidado em precedentes da CVM, foi considerado

como benefício financeiro a diferença de preço entre a melhor oferta de compra (ou venda, dependendo da estratégia implementada) presente no livro de ofertas antes da atuação manipulativa e o preço do negócio realizado após a inserção das ofertas artificiais que conduziram o preço do ativo, multiplicada pela quantidade comprada ou vendida pelo investidor durante a execução da estratégia.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

11. Diante do exposto, a SMD propôs a responsabilização de DANIELE LIMA e FERNANDO JUNIOR por infração, em tese, ao disposto no art. 3º da RCMV 62, em razão da prática de manipulação de preços, nos termos definidos no art. 2º, II, da mesma Resolução, por meio de ofertas artificiais de negociação, na modalidade denominada *layering*, em operações com BGI e CCM, com diversos vencimentos, no período entre 01.10.2024 e 31.01.2025.

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Em 08.07.2026, após a citação e a apresentação das razões de defesa, DANIELE LIMA e FERNANDO JUNIOR apresentaram proposta de termo de compromisso por meio da qual ofereceram pagar à CVM o valor total de R\$ 43.966,33 (quarenta e três mil novecentos e sessenta e seis reais e trinta e seis centavos), em parcela única, sendo:

- a) R\$ 17.732,33 (dezessete mil setecentos e trinta e dois reais e trinta e três centavos) a serem pagos por DANIELE LIMA; e
- b) R\$ 26.234,03 (vinte e seis mil duzentos e trinta e quatro reais e três centavos) a serem pagos por FERNANDO JUNIOR.

13. Em sua manifestação, os PROPONENTES alegaram, em síntese, que:

- a) apesar de confiarem que a defesa apresentada demonstra de forma cabal que devem ser absolvidos, o estágio de tramitação do processo revela ser oportuno conveniente e cabível a celebração do termo de compromisso, em particular, em atenção ao princípio da economicidade;
- b) o suposto ilícito alegado pela acusação cessou;
- c) os critérios de conveniência e oportunidade estão atendidos, pois a acusação teria partido de uma análise de apenas duas operações para afirmar que os investidores teriam cometido o alegado ilícito;
- d) para os dois ciclos destacados pela Área Técnica, o benefício econômico equivaleria à diferença (i) para o caso de DANIELE LIMA, entre a melhor oferta de venda antes da alegada interferência (R\$ 310,95) e o preço do negócio realizado (R\$ 310,30), multiplicado pela quantidade comprada (1), resultando em R\$ 0,65 (sessenta e cinco centavos); e (ii) para o caso de FERNANDO JUNIOR, entre a melhor oferta de compra antes da alegada interferência (R\$ 314,10) e o preço do negócio realizado (R\$ 314,50), multiplicado pela quantidade comprada (1), resultando em R\$ 0,40 (quarenta centavos); e
- e) mesmo se considerando que o valor do contrato futuro de boi gordo na B3 é calculado pela multiplicação da cotação da arroba pelo tamanho padrão do contrato (330 arrobas), o “benefício econômico” apontado pela acusação para as operações sobre as quais se debruçou equivaleria a, no máximo, R\$ 346,50 (trezentos e quarenta e seis reais e cinquenta centavos).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA (“PFE-CVM”)

14. Em razão do disposto no art. 83 da Resolução CVM nº 45/2021^[9] (“RCVM 45”) e

conforme PARECER n.º 00068/2026/GJU-2(FIN)/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a PFE-CVM apreciou os aspectos legais da proposta apresentada e opinou **pela existência de óbice legal** para celebração do termo de compromisso tendo em vista que a proposta não contempla a devolução do benefício auferido.

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

“11. 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’[...].

12. Considerando-se que a análise dos fatos revela a realização de operações irregulares no período de 01.10.2024 e 31.01.2025, conforme informado no item 1 do Termo de Acusação, entendo que o requisito legal em testilha resta atendido.

13. No que concerne à correção de irregularidades, os proponentes apresentam oferta indenizatória no valor total de R\$ 43.966,33 (quarenta e três mil, novecentos e sessenta e seis reais e trinta e seis centavos) à vista, a título de indenização por danos difusos ao mercado.

14. Contudo, conforme informado pela área técnica no item 32 do Termo de Acusação, a vantagem financeira obtida pelos proponentes foi a seguinte:

32- O benefício financeiro obtido pelo Investidores com a prática é indicado na tabela a seguir.

Investidor	Qtde de ciclos	Qtde de negócios	Benefício Financeiro
Daniele	979	2.665	R\$ 354.646,43
Fernando	1.386	3.386	R\$ 524.680,44
Total	2.365	6.051	R\$ 879.326,87

15. Certo é que não se pode falar em correção da irregularidade imputada, sem que a vantagem irregularmente obtida seja dispensada pelo acusado. Isso diante, inclusive, do princípio constitucional da moralidade, que rege a Administração Pública. Nessa linha, vale transcrever o entendimento fixado no PARECER n. 00029/2023/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, subscrito no NUP nº 19957.011449/2022-46:

‘a indenização a ser fixada deve ser, no mínimo, superior ao montante total auferido pelo proponente, sob pena de ferimento aos princípios da moralidade e da legalidade.

Dessa forma, não se pode admitir que os acusados realizem lucro, mediante a adoção de práticas considerados ilícitas por este Agente Regulador (as quais, inclusive, podem ser tipificadas criminalmente), de sorte a que o descumprimento da lei se torne vantajoso economicamente'. (Destacou-se)

16. Dessa forma, tendo em vista que a proposta não contempla a devolução do benefício auferido pelos proponentes, entendo que existe, neste momento, óbice legal à celebração de Termo de Compromisso, haja vista que a violação do sistema normativo não pode resultar em vantagem aos proponentes. Vale destacar, no entanto, que o óbice pode ser levantado caso os mencionados valores sejam oferecidos pelos proponentes.

17. Ademais, no que diz respeito à compensação pelos danos difusos causados ao mercado de capitais, etapa de correção também imprescindível à extinção da ação sancionadora da autarquia por meio da solução consensual, cabe ao r. Comitê de Termo de Compromisso fixar montante idôneo à efetiva prevenção a novos ilícitos e ao cumprimento do caráter pedagógico da atividade sancionadora da autarquia, conforme os poderes que lhe são conferidos pelo artigo 83, §4º da Resolução CVM nº 45/2021, avaliando, ainda, a conveniência e oportunidade da medida diante do fato de que a conduta infracional também constitui crime de ação penal pública previsto no art. 27-C da Lei nº 6.385/76, tendo havido comunicação dos fatos ao Ministério Público Federal, por meio do Ofício nº 40/2026/CVM/SGE (...) ao Ministério Público Federal.” (Grifado)

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

16. 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^[10] dos acusados, a colaboração de boa-fé e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

17. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”) 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.

18. Nesse sentido, em reunião realizada em 18.08.2026^[11], o Comitê, ao analisar a proposta apresentada e considerando, em especial, (a) o enquadramento da conduta, em tese, no Grupo V do Anexo A da RCVM 45; (b) o óbice jurídico apontado pela PFE-CVM, tendo em vista que a proposta não contempla a devolução do benefício auferido pelos PROPONENTES; e, (c) ainda que o óbice jurídico seja

superável, considerando, também a distância entre o valor proposto e o balizamento atualmente adotado pelo CTC e aceito pelo Colegiado em negociações de casos similares[12], entendeu que o encerramento do presente caso por meio da celebração de Termo de Compromisso não se afigura conveniente e nem oportuno, tampouco apto a desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

19. Após o recebimento do comunicado com a decisão do Comitê, o representante legal dos PROPONENTES solicitou uma reunião com a Secretaria do CTC, a qual foi realizada em 02.09.2026[13]. Na ocasião, foram prestados esclarecimentos adicionais sobre a decisão do Comitê.

20. Até o encerramento deste Parecer, nenhuma manifestação adicional sobre o caso foi apresentada por parte dos PROPONENTES.

DA CONCLUSÃO

21. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 18.08.2026, decidiu[14] opinar junto ao Colegiado da CVM pela **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por DANIELE DE OLIVEIRA LIMA e FERNANDO CONSTATINO DA SILVA JUNIOR.

Parecer Técnico finalizado em 01.10.2026.

[1] “Art. 3º 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 preços, a realização de operações fraudulentas e o uso de práticas não equitativas.”

[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 um resumo do que consta da peça acusatória do caso. Cumpre registrar que, à época da assinatura da peça acusatória, o componente organizacional responsável pela condução do caso estava vinculado à Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), mas, atualmente, a referida Área Técnica compõe a SMD.

[4] Conforme mencionado pela BSM, as informações cadastrais indicam que os investidores residem no mesmo município e apresentam vínculo de cônjuge.

[5] A criação de falsa liquidez e o posicionamento no livro podem ser invertidos dentro do ciclo.

[6] O livro de ofertas mostra uma sequência de 10 (dez) ofertas registradas por DANIELE LIMA entre 11h36min52.981 e 11h37min14.346, iniciando com o preço de R\$ 310,90 e decrescendo em R\$ 0,10 ou R\$ 0,05, até chegar em R\$ 310,35.

[7] A esse respeito, foi mencionado o trecho do voto condutor do julgamento do PAS CVM nº RJ-2013-5194, proferido em sessão de julgamento realizada em 19.12.2014 e acompanhado por unanimidade:

“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-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) 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 falsas.” (sem grifos no original)

[8] O julgamento ocorreu em 13.03.2018 e o voto do Relator foi acompanhado pelos demais membros do Colegiado por unanimidade.

[9] Art. 83. Ouvida a PFE sobre a legalidade da proposta de termo de compromisso, a Superintendência Geral deve submeter a proposta de termo de compromisso ao Comitê de Termo de Compromisso, ao qual compete apresentar parecer sobre a oportunidade e a conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado ou investigado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 86.

[10] **DANIELE DE OLIVEIRA LIMA e FERNANDO CONSTANTINO DA SILVA JUNIOR** não constam como condenados em processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM nem como compromitentes em Termos de Compromisso celebrados junto à Autarquia. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 12.08.2026).

[11] Deliberado pelos membros titulares de SEP (Fernando Soares Vieira), SMI (Egmon Henrique de Oliveira Costa), SNC (Fábio Pinto Coelho) e (Carlos Guilherme de Paula Aguiar) e pelos substitutos de SGE (Maria Lúcia Macieira de Mello) e SSR (Guilherme Azevedo da Silva).

[12] Como, por exemplo, no (i) PA 19957.007321/2022-88 (decisão do Colegiado de 15.08.2023, disponível em: https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2023/20230815_R1/20230815_D2874.html); e no (ii) PAS 19957.018693/2024-00 (decisão do Colegiado de 11.11.2025, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2025/20251111_R1/20251111_D3417.html).

[13] A reunião foi realizada via Plataforma Teams e contou com a presença do advogado Ítalo Martins e de membros da Secretaria do Comitê.

[14] Vide nota 11.



Documento assinado eletronicamente por **Cesar de Freitas Henriques, Superintendente Substituto**, em 20/10/2026, às 18:03, 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 20/10/2026, às 18:06, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Luis Lobianco, Superintendente**, em 20/10/2026, às 20:46, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Claudia Hasler, Superintendente Geral Substituto**, em 21/10/2026, às 10:01, 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 **2865492** e o código CRC **5E49B3FF**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2865492** and the "Código CRC" **5E49B3FF**.*