



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
SUMÁRIO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI 19957.002595/2017-13

PROPONENTES:

- 1) MARCELO RZEZINSKI
- 2) ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. (“ICAP”) e LEONARDO BARREIRA CHAVES (“LEONARDO CHAVES”);
- 3) LUIS ANDRÉ DE QUEIROZ OLIVEIRA (“LUIS OLIVEIRA”) e RODRIGO GALINDO; e
- 4) MARCIA ANDRÉIA SOARES PEREIRA COELHO (“MARCIA ANDRÉIA”).

ACUSAÇÃO:

- 1) MARCELO RZEZINSKI,
 - (i) por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários (inciso I^[1] da Instrução CVM nº 8/1979 – “ICVM 8/79” c/c alínea “d”^[2] do inciso II do referido normativo);
 - (ii) por não ter zelado pelo sigilo de informações confidenciais a que teve acesso no exercício da função de agente autônomo de investimento (inciso II^[3] do parágrafo único do artigo 10 da Instrução CVM nº 497/2011 – “ICVM 497”);
 - (iii) pelo uso indevido do aparelho celular em ambiente de mesa de operações (inciso I^[4] do parágrafo único do artigo 10 da ICVM 497);
 - (iv) pelo uso indevido da “Conta Erro” (inciso I do parágrafo único do artigo 10 da ICVM 497); e
 - (v) pelo exercício irregular da atividade de consultor de valores mobiliários (inciso I^[5] da Instrução CVM nº 43/85).
- 2) ICAP e LEONARDO CHAVES – por não ter arquivado em sua totalidade os registros das ordens transmitidas pelos clientes (art. 13 da Instrução CVM nº 505/11); e
- 3) RODRIGO GALINDO, LUIS OLIVEIRA e MARCIA ANDRÉIA- por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários (inciso I da ICVM 8/79 c/c alínea “d” do inciso II do referido normativo).

PROPOSTAS:

1) MARCELO RZEZINSKI - assunção de obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) parcelada em 2 (duas) vezes, a primeira parcela vencendo em até 10 (dez) dias após a data de publicação do Termo de Compromisso no sítio da CVM e a segunda parcela vencendo em até 30 (trinta) dias após o pagamento da primeira parcela ou em 40 (quarenta) dias após a data de publicação do Termo de Compromisso no sítio da CVM, dos dois prazos o menor.

2) ICAP e LEONARDO CHAVES - assunção de obrigação pecuniária individual e em parcela única no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), cujo montante resulta em R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

3) LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO - assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 131.301,00^[6] (cento e trinta e um mil, trezentos e um reais), o que corresponde ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de 12.09.2013, data em que ocorreu a última operação irregular de "front running", até seu efetivo pagamento, montante a ser dividido em partes iguais entre os dois PROPONENTES e pago em parcela única.

4) MARCIA ANDRÉIA - assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 17.000,00 (dezesete mil reais).

PARECER DO COMITÊ:

- 1) MARCELO RZEZINSKI, ICAP, LEONARDO CHAVES, LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO - ACEITAÇÃO
- 2) MARCIA ANDRÉIA - REJEIÇÃO

RELATÓRIO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI 19957.002595/2017-13

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.** (doravante denominada "ICAP" ou "Corretora") e **LEONARDO BARREIRA CHAVES** (doravante denominado "LEONARDO CHAVES"), na qualidade de diretor da ICAP responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela Instrução CVM Nº 505/2011 (doravante denominada "ICVM 505"), **LUIS ANDRÉ DE QUEIROZ OLIVEIRA** (doravante denominado "LUIS OLIVEIRA") e **RODRIGO GALINDO**, na qualidade de gestores da *Flag Asset Management Gestora de Recursos Ltda.* (doravante denominada "*Flag Asset*"), e **MARCELO RZEZINSKI**, na qualidade de Agente Autônomo de Investimentos ("AAI"), e **MARCIA ANDRÉIA SOARES PEREIRA COELHO** (doravante denominada "MARCIA ANDRÉIA"), na qualidade de investidora e cliente da ICAP, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador CVM nº 01/2018, instaurado "*visando apurar eventuais irregularidades em operações na BM&FBovespa S.A. - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros, e intermediadas por ICAP do Brasil Corretora de Títulos e*

Valores Mobiliários Ltda. e (...) [Gradual], no período de 2.1.2013 a 28.2.2014". (Relatório^[7] da Superintendência de Processos Sancionadores – SPS e da Procuradoria Federal Especializada – PFE junto à CVM).

DA ORIGEM

2. Em 24.10.2013, a ICAP informou à CVM que verificou, no âmbito das suas apurações rotineiramente realizadas, que gravações de diálogos mantidos, no dia 24.05.2013, entre o Agente Autônomo de Investimento (“AAI”) MARCELO RZEZINSKI, sócio da Rzezinski AAI Ltda., e clientes da Corretora sobre operações com grandes lotes dos ativos GGBR4 (ação preferencial da Gerdau S.A.) e TIMP3 (ação ordinária da Tim Participações S.A.) haviam se destacado.

3. A ICAP também esclareceu que o contrato de intermediação celebrado entre a Corretora e o AAI havia sido rescindido em 12.8.2013, bem como que MARCELO RZEZINSKI trabalhou como AAI na ICAP entre 27.9.2010 e 12.8.2013, quando foi desligado da Corretora e ingressou na Gradual, onde permaneceu até o final do período de investigação, em 28.2.2014.

4. Com base na documentação encaminhada pela ICAP, a Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI concluiu que MARCELO RZEZINSKI havia informado a dois clientes, B.P.R.A. FIM Crédito Privado e F.M. FIM, sobre a venda de uma grande quantidade de GGBR4 e TIMP3 a ser realizada por outros clientes, por meio da ICAP, até o final do dia 24.05.2013.

5. Em resposta à SMI, a BSM – BM&FBovespa Supervisão de Mercado (“BSM”) apresentou arquivo contendo as operações executadas por meio de MARCELO RZEZINSKI, no período de 02.01.2013 a 28.02.2014, e foi verificado que no referido período o PROPONENTE não havia atuado no segmento BM&F (Contratos Futuros e de Opções e Operações Estruturadas Referenciados em Commodities, em Índice de Ações e em Dólar Comercial).

6. De acordo com a SMI, a análise da documentação apresentada confirmou que, em 24.05.2013, a Brasil Plural Retorno Absoluto Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado (“Brasil Plural”) havia operado com TIMP3 e GGBR4 e a *Flag Asset* com GGBR4, o que corrobora o uso das informações passadas por MARCELO RZEZINSKI, conduta conhecida por *front running*.

7. Além disso, a SMI identificou:

(i) 20 situações nas quais vislumbrou a possibilidade de ter ocorrido *front running*, das quais 15 foram realizadas pela ICAP e 5 pela Gradual;

(ii) J.G.P. Gestão de Recursos Ltda. e BNY Mellon ARX Investimentos Ltda. (“BNY Mellon”) realizaram grandes negócios, de compra ou venda, estando sempre em uma das pontas das operações. Por vezes, acompanhados por JGP Gestão Patrimonial Ltda. (“JGP GP”) e Northern Gate LLC (“Northern”);

(iii) no outro lado, realizando negócios menores do tipo *day-trade*, estavam *Flag Asset*, Brasil Plural Gestão de Recursos Ltda. (“Brasil Plural Gestão”), MARCIA ANDRÉIA, R.R. e as “Contas Erro” da ICAP e da Gradual; e

(iv) *Flag Asset* realizou *day-trades* nas mesmas quantidades citadas em diálogos realizados entre MARCELO RZEZINSKI e dois representantes da *Flag Asset* (LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO), configurando-se a irregularidade da conduta de MARCELO RZEZINSKI também na Gradual.

DOS FATOS

8. No período de 02.01.2013 a 28.02.2014, foram realizadas várias operações intermediadas por MARCELO RZEZINSKI, consideradas suspeitas, por meio da ICAP e da Gradual, que se destacaram em razão do volume de: (i) compras ou vendas em cada pregão – BNY Mellon e JPG GR; e (ii) *day-trades* – *Flag Asset*, Brasil Plural Gestão, MÁRCIA ANDRÉIA e as “Contas Erro” da ICAP e da Gradual.

9. ICAP e Gradual informaram não terem localizado os seus arquivos de registro das ordens em 4 (quatro) pregões cada uma, sendo que a ICAP deixou de entregar 14 (quatorze) dos 41 (quarenta e um) registros de ordens executadas (34%), enquanto a Gradual não forneceu 8 (oito) dos 22 (vinte e dois) registros (36%), o que, segundo a SPS e a PFE, pode ter sido uma consequência do excessivo uso de telefone celular por parte de MARCELO RZEZINSKI nos ambientes de mesa de operações das citadas Corretoras, tanto para a troca de informações sobre o mercado quanto para a transmissão de ordens de seus clientes.

10. De acordo com a SPS e a PFE, em seu depoimento, MARCELO RZEZINSKI afirmou que:

- (i) recebia ordens pelo celular e pedia aos seus clientes para ratificar pelo “*Bloomberg*” ou ligar para o telefone fixo da Corretora;
- (ii) todos os AAls da ICAP e da Gradual faziam uso de telefones celulares no ambiente de mesa de operações; e
- (iii) não via sentido na proibição desta prática.

11. No entanto, de acordo com declarações prestadas por AAls que trabalhavam próximos a MARCELO RZEZINSKI na mesa de operações das Corretoras, no período em que ocorreram os fatos, o PROPONENTE teria levado uma advertência do “*Compliance*” em razão do uso excessivo do celular, tendo tal postura resultado em reclamação do grupo da mesa devido ao fato de não saberem o que ele estava falando, e (i) os demais AAls não faziam uso do celular na mesa de operações; (ii) lidavam com informações sigilosas; e (iii) haviam assinado documentos para o “*Compliance*” (pois havia a possibilidade de afetarem o preço dos ativos no mercado considerando as informações com as quais trabalhavam).

12. A ICAP entregou à CVM cópia de 6 (seis) penalidades que MARCELO RZEZINSKI teria sofrido por uso indevido de aparelho celular no ambiente de mesa, entre os meses de janeiro e agosto de 2013.

13. Ao analisarem o grupo de operações realizadas por MARCELO RZEZINSKI, com o registro de gravação das ordens, a SPS e a PFE verificaram, nos pregões dos dias 11.01.2013, 05.04.2013, 24.05.2013 e 12.09.2013, um espaço de tempo curto entre os momentos de recebimento das informações sobre as operações relevantes passadas por MARCELO RZEZINSKI e de execução das operações dos seus clientes beneficiados.

14. De acordo com a peça acusatória, no caso da Gradual, MARCELO RZEZINSKI tinha o costume e a liberdade de usar o telefone celular pessoal nos ambientes de mesa de operações, inclusive para tratar de assuntos relacionados ao mercado de capitais. Também fazia parte da sua rotina de trabalho sugerir investimentos baseando-se no “fluxo” de ordens do dia, termo utilizado pelo AAI em seu depoimento para denominar o conjunto de ordens de grandes lotes de ações de outros clientes, ainda a serem executadas.

15. De acordo com a SPS e a PFE, o procedimento de passar o “fluxo” deste tipo de ordem para clientes de sua carteira deve ser compreendido como um tipo de informação privilegiada passada para beneficiar estes investidores.

16. Verificou-se também uma elevada taxa de sucesso nas operações da “Conta Erro” da corretora ICAP, com ordens originadas por MARCELO RZEZINSKI e realizadas com indícios de *front running* (91%), o que fica evidenciado ao se comparar à taxa referente a todas as demais operações feitas em nome desta conta em operações originadas e intermediadas por MARCELO RZEZINSKI (49,3%).

17. MARCELO RZEZINSKI alcançou resultados positivos via “Conta erro” da ICAP, tanto no cômputo total, que considera todas as operações *day-trade* realizadas no período de janeiro a julho de 2013, quanto no grupo de operações de *front running*, que foram, respectivamente, de R\$ 62.673,90 e de R\$ 34.474,00.

18. O resultado financeiro total apurado para 29 (vinte e nove) agentes autônomos/operadores da ICAP, em operações também efetuadas em nome da “Conta Erro” da Corretora, no mesmo período considerado para MARCELO RZEZINSKI (janeiro a julho de 2013), demonstram que, normalmente, a “Conta Erro” fica com saldo negativo. E que, em 1169 operações *day-trade* consideradas, o resultado total foi de um prejuízo de R\$ 5.092,03, o que destaca ainda mais os resultados positivos obtidos por MARCELO RZEZINSKI.

19. Verificou-se 12 operações com indícios de tipicidade própria para operações de *front running*, principalmente relacionados aos momentos de execução, que foram sempre anteriores ou coincidentes aos momentos das operações principais dos pregões, e à direção das operações iniciais dos *day-trades*, procedimento que não demandava, à época, qualquer documentação suporte que evidenciasse o erro na execução.

20. Nas operações acima, ***Flag Asset***, Brasil Plural e **MÁRCIA ANDRÉIA teriam obtido, por meio de operações irregulares de *front running* (somente *day-trades*), respectivamente,** os seguintes resultados^[8]: **R\$ 43.767,00** (quarenta e três mil, setecentos e sessenta e sete reais), R\$ 8.411,00 (oito mil, quatrocentos e onze reais) e **R\$ 8.500,00** (oito mil e quinhentos reais).

21. Além disso, com relação à sistemática da “Conta Erro” e à autonomia do AAI, tem-se que a operação reversa, realizada para “zerar” a operação inicial, também ficava por conta do próprio AAI, que, por conta disso, também poderia escolher o momento de fazê-la. Tal conduta propiciava o uso incorreto ou indevido desse tipo de conta.

22. Nesse sentido, MARCELO RZEZINSKI utilizava a “Conta Erro” com uma frequência maior em relação aos demais AAIs/operadores, e as quantidades de *day-trades* realizados no período demonstram esse fato (84 contra uma média de aproximadamente 40 para os demais).

23. A SMI também verificou que, enquanto MARCELO RZEZINSKI operou pela “Conta Erro” em 65 (sessenta e cinco) dos 144 (cento e quarenta e quatro) pregões possíveis naquele período – janeiro a julho de 2013 – (i.e., frequência de 40%), o mesmo AAI operou com a “Conta Erro” em 12 (doze) dos 13 (treze) pregões selecionados inicialmente pela área técnica, ou seja, uma frequência de 92%. Tal fato demonstra que MARCELO RZEZINSKI acessava a “Conta Erro” da ICAP numa frequência maior do que a habitual quando as condições para a prática de *front running* eram mais propícias.

24. De acordo com a SPS e a PFE, ao ser instado a explicar em que circunstâncias utilizava a “Conta Erro” da ICAP, no período de janeiro a julho de 2013, a explicação prestada por MARCELO RZEZINSKI não guarda conexão com o instituto da “Conta Erro”, mas se refere à reespecificação de ordens.

25. RODRIGO GALINDO, gestor do *Flag Asset*, em seu depoimento, ao abordar o tema sobre a relevância dos lotes das operações de *front running* frente ao volume total operado no mercado, para aquele papel e em um pregão específico, no que se refere ao seu efeito potencial no preço da ação em questão, alegou que para um “fluxo” de ordens conseguir “mexer” no preço de uma ação teria que corresponder a um percentual de 50% do volume médio diário negociado.

26. De acordo com a SPS e a PFE:

(i) não restam dúvidas quanto ao uso do aparelho celular por parte de MARCELO RZEZINSKI no ambiente de mesa de operações, de forma frequente, ao longo do período em análise, inclusive para troca de informações sobre o mercado e para o recebimento de ordens, conduta que denota sua falta de constrangimento em infringir tal regra caso entendesse necessário;

(ii) havia a ocorrência de uma espécie de troca de “gentilezas” na relação entre MARCELO RZEZINSKI e seus clientes, na qual o AAI proporcionava um resultado positivo aos seus clientes, por meio do *front running*, enquanto estes proporcionam receitas de corretagem àquele, constituindo-se também num tipo de relação conhecida como “ganha-ganha” (i.e., todos ganham, não há perdedores, a não ser a confiabilidade e a higidez do mercado);

(iii) de forma recorrente, os investidores investigados realizaram as operações antecipadamente às operações principais, aquelas com lotes relevantes que eram feitas em nome de outros clientes de MARCELO RZEZINSKI, proporcionando aos primeiros vantagem indevida em relação aos demais agentes de mercado, que não tinham acesso às informações passadas pelo citado AAI;

(iv) conforme regras da ICAP e da Gradual, o resultado (lucro ou prejuízo) da “Conta Erro” era dividido entre o AAI e as referidas Corretoras;

(v) a ICAP falhou por não ter conseguido impedir as condutas ilícitas de um preposto seu (uso de celular em mesa de operações e prática de *front running* por MARCELO RZEZINSKI), bem como por não ter apresentado a totalidade dos registros das ordens transmitidas pelos seus clientes. No entanto, a detecção das gravações nas quais o citado AAI informou a dois clientes sobre a venda de quantidades significativas de ações a serem realizadas por outros clientes foi possível porque a ICAP tinha regras de controles internos e as colocava em prática;

(vi) a **ICAP demonstrou empenho em atuar dentro das normas, como por exemplo: a denúncia feita à CVM e as 4 (quatro) advertências e a suspensão por um dia aplicadas a MARCELO RZEZINSKI pelo uso de telefone celular na mesa de operações;**

(vii) **no entanto, o não arquivamento dos registros das ordens transmitidas pelos clientes, conforme disposto no art. 38 da Instrução CVM Nº 505/2011 (“ICVM 505”), é considerado infração grave para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385/76 (“Lei 6.385”), bem como a ICAP deixou de cumprir as regras estabelecidas pelos artigos 12 e 13 da ICVM 505;**

(viii) LEONARDO CHAVES, à época em que se deu a falha nos registros de ordens transmitidas pelos clientes, era diretor da ICAP responsável pelo cumprimento das normas estabelecidas pela ICVM 505 (ele também deve ser responsabilizado por tal acontecimento);

(ix) a transcrição da gravação disponível das ordens feitas pela *Flag Asset*, no dia 12.09.2013, demonstra que **MARCELO RZEZINSKI** já inicia o diálogo **sugerindo aos gestores** do fundo, presentes naquela conversa, **RODRIGO GALINDO**^[9] e **LUIS OLIVEIRA**, a venda de determinado lote de ativos, na qual **LUIS OLIVEIRA**, por sua vez, após perguntar se o **AAI** disporia de lote na venda, ao obter resposta afirmativa deste, dá ordem de venda de **20.000 ações do referido lote** (em 05.04.2013, **RODRIGO GALINDO** admitiu que a informação passada por **MARCELO RZEZINSKI** foi relevante para a operação que executou com o ativo em questão);

(x) a tentativa de **RODRIGO GALINDO** de relacionar uma suposta irregularidade com a prática adotada por **MARCELO RZEZINSKI** e os receptores das informações por ele encaminhadas somente nos casos de operações com lotes bastante relevantes, em torno de 50% do mercado, não merece ser considerada, tendo em vista que o desequilíbrio na relação entre as pessoas investigadas e o restante do mercado estava no recebimento e uso das informações indevidamente repassadas, “*seja qual fosse a estratégia que cada um adotasse a partir delas, seja qual fosse o resultado advindo de seus negócios*”; e

(xi) no pregão de **01.11.2013**, **MARCELO RZEZINSKI** e **MÁRCIA COELHO** travaram diálogos nos quais o **AAI** informava à investidora sobre a venda de volume relevante de determinado ativo que teria que executar em nome de outro de seus clientes e teria lhe sugerido vender o mesmo papel, o que foi imediatamente aceito pela investidora - no mesmo pregão, 20 minutos depois, a investidora realizou operação contrária, o que lhe proporcionou um lucro de **R\$ 8.500,00** (oito mil e quinhentos reais);

(xii) os diálogos entre **MÁRCIA COELHO** e **MARCELO RZEZINSKI**, bem como os investimentos realizados pela investidora, demonstram a importância da informação passada pelo **AAI** para a decisão da investidora e também ratificam a questão já levantada relacionado ao uso do aparelho celular pelo referido **AAI** para passar informações sigilosas de outros clientes, possibilitando a prática de *front running*.

DA CONCLUSÃO DA SPS/PFE

27. De acordo com a SPS e a PFE:

“(…) *front running* constitui uma prática ilegal na qual um agente de mercado, de posse de informações antecipadamente obtidas sobre a realização de operações ainda a serem executadas nos mercados de bolsa ou de balcão, e que tem o potencial de influenciar a formação dos preços de determinados ativos, realiza operações, com estes mesmos ativos, buscando obter benefício financeiro.”

28. A esse respeito, a SPS e a PFE ressaltaram que o *front running* configura prática não equitativa, enquadrada na alínea “d” do inciso II da Instrução CVM N° 8/79 (ICVM 8/79).

29. Nesse sentido, e dentre os principais elementos probatórios considerados na peça acusatória, destacam-se:

- “• [o] uso indiscriminado (...) do aparelho celular pelo agente autônomo Marcelo Rzezinski no ambiente de mesa de operações, inclusive para tratar de operações de seus clientes e trocar informações de mercado(...);
- gravações de conversas entre o agente autônomo e alguns clientes com registro explícito da transmissão de informações privilegiadas a estes últimos(...);
- [a] execução antecipada ou simultânea das operações irregulares em relação às operações principais(...);
- [o] *modus operandi* típico de operações *front running*, no que tange à direção das operações irregulares em relação àquela das operações principais, que, no caso, foram sempre as mesmas, bem como no que diz respeito ao tipo de operação, quase sempre *day-trade*(...);
- [a] argumentação não convincente do agente autônomo para justificar suas práticas e inconsistente com os demais elementos de prova(...);
- [o] benefício financeiro auferido na grande maioria das situações analisadas(...);
- operações de *front running* realizadas pelo próprio agente autônomo em seu benefício, por meio da “conta-erro” da corretora ICAP, em praticamente todos os pregões analisados(...);
- as ordens relevantes recebidas por Marcelo Rzezinski, as quais serviam de base para o *front running* praticado por ele, eram executadas por meio de ‘lotes escondidos’(...) ou de lotes bastante fracionados ao longo do pregão, impossibilitando os demais agentes do mercado de ter[em] conhecimento sobre o quantitativo total que estava sendo operado(...); e
- reconhecimento, por parte dos dois diretores de operações das duas corretoras tratadas (...) [na peça acusatória], de que a prática adotada por Marcelo Rzezinski nas operações (...) analisadas era, de fato, *front running*(...).”

30. De acordo com a SPS e a PFE:

30.1. ICAP deixou de apresentar as gravações de parte expressiva dos diálogos mantidos com seus clientes, em períodos posteriores à data limite prevista no art. 37 da ICVM 505 (01.02.2013), quando a manutenção de sistema de gravação de ordens passou a ser exigível; e

30.2. MARCELO RZEZINSKI: (i) incorreu na prática de *front running*; (ii) deixou de zelar pelo sigilo das informações confidenciais a que teve acesso no exercício da sua função (infração ao art. 10, par. único, inciso II, da ICVM 497); (iii) utilizou aparelho celular nos ambientes das mesas de operações da ICAP e da GRADUAL, (iv) utilizou a “Conta Erro” das corretoras ICAP e Gradual em desacordo com o art. 10, par. único, inciso I, da ICVM 497; e (v) não estava habilitado para exercer a atividade de consultor de valores mobiliários,

infringindo o inciso I da Instrução CVM nº 43, o que é caracterizado também, e em tese, como crime contra o mercado de capitais, de acordo com o art. 27-E da Lei nº 6.385/79.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

31. Diante das evidências, a SPS e a PFE concluíram pela responsabilização^[10]:

31.1. MARCELO RZEZINSKI

(i) por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários - infração ao inciso I da ICVM 8/79 c/c alínea "d" do inciso II do referido normativo;

(ii) por não ter zelado pelo sigilo de informações confidenciais a que teve acesso no exercício da função de AAI - infração ao inciso II do parágrafo único do art. 10 da ICVM 497;

(iii) pelo uso indevido do aparelho celular em ambiente de mesa de operações - infração ao inciso I do parágrafo único do artigo 10 da ICVM 497;

(iv) pelo uso indevido da "Conta Erro" - infração ao inciso I do parágrafo único do artigo 10 da ICVM 497; e

(v) pelo exercício irregular da atividade de consultor de valores mobiliários - infração ao inciso I da ICVM 43, o que, em tese, é caracterizado como crime contra o mercado de capitais pelo artigo 27-E da Lei 6.385.

31.2. RODRIGO GALINDO, LUIS ANDRÉ DE QUEIROZ OLIVEIRA e MARCIA ANDRÉIA SOARES PEREIRA COELHO - por prática não equitativa no mercado de valores mobiliários - infração ao inciso I da ICVM 8/79 c/c alínea "d" do inciso II do referido normativo.

31.3. ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA. e LEONARDO BARREIRA CHAVES - por não terem arquivado os registros das ordens transmitidas pelos clientes em sua totalidade - infração ao artigo 13 da ICVM 505.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

32. Devidamente intimada e junto com a defesa, em 03.09.2018, MÁRCIA ANDREIA SOARES PEREIRA COELHO apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso ("TC"), na qual propôs pagar à CVM o valor de R\$ 17.000,00 (dezesete mil reais), *"correspondente a 2 (duas) vezes a totalidade do ganho obtido (...) com a operação bursátil apontada como irregular"*, tendo ainda alegado:

“(i) não ter sido praticado pela Requerente qualquer ato irregular que mereça punição por essa Autarquia;

(ii) não possuir a Requerente quaisquer antecedentes de má-conduta no exercício de suas atividades no âmbito do Mercado de Capitais; e

(iii) desejar a Requerente encerrar de imediato a sua participação no presente Processo Administrativo Sancionador.”

33. Cabe notar que os demais responsabilizados^[11] no Relatório de Inquérito ainda não haviam apresentado defesa, **devido ao fato de o prazo para apresentação de defesa ter sido prorrogado para 04.01.2019**^[12]. No entanto, em razão da necessidade de cumprimento de prazo interno, a proposta de MARCIA ANDRÉIA foi encaminhada para apreciação da análise da legalidade pela Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM, para, posteriormente, ser encaminhada ao Comitê de Termo de Compromisso.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

34. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, §5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo concluído pela possibilidade de celebração do Termo de Compromisso (PARECER n. 00139/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, acompanhado dos respectivos despachos).

35. Com relação aos incisos I e II do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/2001, a PFE destacou:

“No caso em apreço, tendo em vista que as infrações apuradas se referem à prática de operações de *front running*, no período de 2.1.2013 a 28.2.2014, não encontramos indícios de continuidade delitiva, com base no conjunto probatório contido no PAS, a impedir a celebração do termo proposto.

Relativamente ao preenchimento do segundo requisito, a princípio, a proposta indenizatória à CVM estaria conforme o disposto no art. 7º, II, da Deliberação CVM n.º 390/01, haja vista que não se vislumbra a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, à luz das conclusões do Relatório apresentado pela SPS em conjunto com a PFE, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM ou ao mercado.

(...)

(...)

Nada obstante, embora o Relatório não identifique eventuais investidores lesados pelos ilícitos praticados, os danos ao mercado se mostram incontestáveis, pois, conforme demonstrado pela área técnica, restou caracterizada a prática não-equitativa, proporcionando aos investidores envolvidos nas operações ilícitas detectadas vantagem indevida em relação aos demais agentes de mercado, de acordo com a transcrição abaixo:

(...)

No mais, (...) a proponente teria auferido lucro mediante a prática fraudulenta de R\$ 8.500,00. A proposta formulada, como visto, contempla o pagamento de indenização no montante de R\$ 17.000,00 (...).”

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO - MARCIA ANDRÉIA

36. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada em 02.01.2019^[13], considerando (i) o disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de *front running*, como, por exemplo, no PAS 19957.010277/2017-26^[14] (decisão do Colegiado em 14.08.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180814_R1/20180814_D1023.html) e (iii) o histórico de MARCIA ANDRÉIA (acusada em um processo sancionador relacionado a condo-hotel, o qual foi arquivado por cumprimento de Termo de Compromisso), entendeu ser o caso concreto vocacionado à celebração de ajuste.

37. Assim, consoante faculta o §4º do artigo 8º da Deliberação CVM nº 390/01, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada por MARCIA ANDRÉIA e sugeriu o seu aprimoramento a partir da assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais) em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, **tendo concedido prazo até 08.02.2019 para que a proponente apresentasse as suas considerações.**

38. Note-se que, para esse tipo de operação e em situações como a presente, o Comitê, em suas negociações, utiliza ordinariamente como parâmetro o valor referente a 3 (três) vezes o ganho auferido ou o patamar mínimo de R\$ 150.000,00, aplicando, dos dois valores, o maior.

39. Nesse sentido, foi negociado com a PROPONENTE o valor do piso acima, ou seja, R\$ 150.000,00 (cento e cinquenta mil reais), tendo em vista que, conforme se pode verificar do parágrafo 102 da peça acusatória, a investidora obteve lucro em operações de *day-trade* no valor de R\$ 8.500,00 (oito mil e quinhentos reais), de modo que o montante ao final no caso da consideração de três vezes o lucro obtido atualizado ficaria abaixo do referido piso.

DA APRESENTAÇÃO DE PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO POR MAIS 5 (CINCO) PROPONENTES

40. Durante o prazo da negociação com a proponente MARCIA ANDRÉIA, outros 5 (cinco) responsabilizados no Relatório de Inquérito apresentaram suas razões de defesa^[15], bem como proposta para celebração de Termo de Compromisso.

41. A esse respeito, ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS, LEONARDO BARREIRA CHAVES, LUIS ANDRÉ DE QUEIROZ OLIVEIRA, MARCELO RZEZINSKI e RODRIGO GALINDO apresentaram proposta para celebração de Termo de Compromisso nos seguintes e principais termos:

41.1. ICAP e LEONARDO BARREIRA^[16]

“(…)”

(ii) não obstante os intransponíveis argumentos de defesa, o processo em epígrafe acarreta abalos à imagem e ao conceito profissional dos COMPROMITENTES, o que importa em altos custos para eles, ônus que só pode ser evitado com o encerramento do presente processo;

(iii) sem prejuízo de tudo o que restou demonstrado em sua defesa, não se pode perder de vista que o presente

processo administrativo sancionador simplesmente não existiria não fosse a diligência empregada pelos DEFENDENTES ao longo dos acontecimentos objeto deste processo, já que foram eles, na qualidade de *gatekeepers*, que prontamente detectaram a existência de operações com indícios de irregularidade e tempestivamente as reportaram a esta CVM, permitindo que a autarquia tomasse as medidas que entendesse cabíveis; e

(iv) ainda que a existência de múltiplos acusados possa acarretar a não celebração de termo de compromisso por todos eles e, conseqüentemente, o prosseguimento do presente processo ao menos em relação à parte dos indiciados, as circunstâncias diferenciadas que envolvem a acusação contra os DEFENDENTES justificam um tratamento diferenciado, de modo que, ainda que o presente processo não seja integralmente encerrado por meio de termo de compromisso, o encerramento parcial, ao menos em relação aos DEFENDENTES, é plenamente justificável.

2. Os COMPROMITENTES, para encerrar o processo em epígrafe, **obrigam-se a pagar, em conjunto, o valor de R\$40.000,00** (quarenta mil reais), **sendo R\$30.000,00** (trinta mil reais) a serem **pagos pela ICAP e R\$10.000,00** (dez mil reais) a serem pagos **por LEONARDO (...)**” (*grifado*)

41.2. MARCELO RZEZINSKI^[17]

“(…) considerando (i) não ter praticado qualquer ato irregular capaz de ensejar a punição administrativa por essa D. Autarquia; (...) [(ii)] a insignificância dos valores envolvidos no Processo Administrativo Sancionador em epígrafe; (...) [(iii)] a ínfima lesão aos bens jurídicos tutelados por lei e por esta D. CVM, caso assim se verifique; (...) [(iv)] não possuir qualquer antecedente de má-conduta no exercício de sua atividade profissional no âmbito do mercado de capitais, muito menos qualquer outro processo administrativo sancionador que verticaliza sobre supostos atos irregulares praticados pelo Proponente; e (...) [(v)] desejar suspender para encerrar o Processo Administrativo Sancionador em referência, [vem] PROPOR A CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO, nos seguintes termos:

(a) O Proponente **compromete-se a pagar a esta D.CVM**, em benefício do mercado de valores mobiliários, **o valor de R\$ 35.000,00** (...); e

(b) Como prova da cessação das práticas consideradas como ilícitas, o Proponente propõe a suspensão do ato declaratório do seu credenciamento como agente autônomo de investimento, pelo prazo de 90 (noventa) dias, a contar da celebração de termo de compromisso

(...)” (**grifado**)

41.3. LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO^[18]

“(…)

27. Os Proponentes entendem que a celebração de termo de compromisso representará uma solução oportuna e conveniente para a suposta infração alegada no Processo Administrativo Sancionador, com base nos seguintes fundamentos:

A. Boa-fé

(…)

B. Ausência De Intenção De Prejudicar Terceiros

(…)

C. Ausência De Vantagem Indevida

(…)

D. Ausência De Reincidência

(…)

E. Economia Processual

(…)

F. Proposta De Obrigação Pecuniária

34. Os Proponentes também se comprometem a efetuar pagamento à CVM, **no valor de R\$ 24.723,00** (...) **cada, totalizando R\$ 49.446,00** (...), em uma única parcela, em até 10 (dez) dias corridos, contados da data de publicação do termo de compromisso no Diário Oficial da União.

35. Para estabelecer o valor acima proposto, os Proponentes se pautaram no parâmetro usualmente adotado por essa D. CVM na celebração de termos de compromissos relacionados à processos administrativos sancionadores que têm por objeto a apuração de supostas práticas de *front running*. Ainda, a proposta de obrigação pecuniária, acima exposta, **supera o montante de R\$ 43.767,00** (...) tido como somatório dos resultados dos negócios supostamente ilícitos. Isto demonstra claramente o interesse e disposição dos Proponentes em encerrar o Processo Administrativo Sancionador já nesta fase, por meio da celebração de termo de compromisso.” (**grifos constam do original**)

DA NOVA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

42. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, §5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso oferecidas por ICAP e LEONARDO

BARREIRA, MARCELO RZEZINSKI, LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO, tendo se manifestado no PARECER n. 0012/2019/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, acompanhado dos respectivos despachos, em linha com o PARECER n. 00139/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (parágrafos 33 e 34 acima), acompanhado dos respectivos despachos, no sentido de que a análise estritamente legal das normas que disciplinam o Termo de Compromisso não aponta vedação expressa à celebração do compromisso.

43. Com relação aos incisos I e II do art. 7º da Deliberação CVM nº 390/2001, a PFE/CVM teceu as mesmas considerações apontadas no PARECER n. 00139/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (vide parágrafo 34 supra), tendo ainda acrescentado o que segue:

“Quanto às propostas de Luis André e Rodrigo, que foram acusados pela prática de ilícito administrativo similar ao imputado à proponente Marcia, enquanto responsáveis pela (...) [*Flag Asset*], nota-se que o valor oferecido foi ligeiramente superior ao benefício que teria sido auferido pela 'FLAG'. Assim, ainda que tenha sido atendido, do ponto de vista legal, o requisito constante do art. 11, § 5º, II, segunda parte, são ainda mais pertinentes as considerações tecidas no PARECER n. 00139/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, que se adota integralmente.

Nota-se, igualmente, que não foram constatados prejuízos diretos a investidores ou a terceiros quanto às condutas imputadas a ICAP do Brasil, Leonardo Barreira Chaves e Marcelo Rzezinski. Além disso, não constam do Relatório n.º 1/2018-CVM/SPS/GPS-2 elementos que indiquem que as condutas pelas quais tais proponentes foram acusados tenham continuado. Dessa forma, ainda que não sejam os mesmos ilícitos do que os analisados no **PARECER n. 00139/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU, acolhe-se a fundamentação exposta quanto à inexistência de óbices legais** e necessidade de adoção de cautelas adicionais para a celebração do termo de compromisso (...)” (*grifado*)

DA NEGOCIAÇÃO DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO APRESENTADAS PELOS OUTROS 5 (CINCO) PROPONENTES

44. O Comitê de Termo de Compromisso (“CTC”), em reunião realizada em 05.02.2019^[19], mantendo o entendimento havido na reunião de 02.01.2019^[20], e tendo considerado (i) o disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de *front running*, como, por exemplo, no PAS 19957.010277/2017-26^[21] (decisão do Colegiado em 14.08.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180814_R1/20180814_D1023.html) e (iii) o histórico dos PROPONENTES na CVM (ICAP, LEONARDO BARREIRA, LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO não figuram em outros processos sancionadores e, em relação a MARCELO RZEZINSKI, apesar de ter sido absolvido pela CVM no PAS 11/2008^[22], o CRSFN decidiu alterar a decisão da CVM e multá-lo em R\$ 876.568,41), entendeu ser o caso concreto vocacionado à celebração de ajuste. Assim, consoante faculta o §4º do artigo 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu

negociar as condições das propostas de Termo de Compromisso apresentadas e sugeriu o aprimoramento nos seguintes termos:

44.1. ICAP e LEONARDO BARREIRA

“(...) assunção de obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), cujo montante resulta em R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).” (grifos constam do original)

44.2. MARCELO RZEZINSKI

“(...) assunção de obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais)” (grifos constam do original)

44.3. LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO

“(...) assunção de obrigação pecuniária no valor correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações^(...) [de acordo com a área técnica, a prática irregular gerou um resultado de R\$ 43.467,00], atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de 12.09.2013^(...) [data em que ocorreu a última operação irregular de “front running”] até seu efetivo pagamento, montante a ser pago em parcela única, e dividido em partes iguais entre os PROPONENTES (RODRIGO e LUIS ANDRÉ).” (grifos constam do original)

45. Adicionalmente, o Comitê informou aos PROPONENTES que (i) os pagamentos deveriam ser realizados, por meio de GRUs individuais, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador e (ii) o prazo praticado para as obrigações pecuniárias em compromissos dessa natureza é de 10 (dez) dias, a contar da publicação do Termo de Compromisso no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários, bem como concedeu prazo até o dia 18.02.2019 para que os PROPONENTES apresentassem suas considerações.

46. Cumpre esclarecer que o valor negociado pelo CTC com a ICAP e LEONARDO BARREIRA levou em consideração o fato de: (i) o processo ter sido originado de denúncia da ICAP; e (ii) de ambos terem colaborado com a CVM e já terem adotado as medidas que se faziam necessárias no âmbito da Corretora junto ao operador MARCELO RZEZINSKI, conforme se pode verificar do parágrafo 12 e do item (vi) do parágrafo 26 supra.

47. Cabe também informar que o valor negociado com LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO (vide item 43.3 supra), ao ser atualizado para a data da reunião do CTC (05.02.2019), resultou em um montante aproximado de R\$ 180.000,00 (cento e oitenta mil reais), o que está em linha com o entendimento apontado no parágrafo 37. Além disso, o montante atualizado deverá ser dividido em partes iguais entre os PROPONENTES, pois o benefício refere-se ao resultado obtido por meio de operações realizadas por meio da *Flag Asset*.

48. Em razão da abertura do processo de negociação, o representante de MARCELO RZEZINSKI solicitou a realização de reunião com os membros do Comitê

de Termo de Compromisso, realizada no dia 26.02.2019^[23].

49. Na referida reunião, após os cumprimentos iniciais, o Comitê esclareceu que, em sua análise, entendeu (i) ser o caso vocacionado à celebração do compromisso e (ii) que o patamar de negociação recomendado pelo Comitê era razoável e proporcional diante das características que permeavam o caso concreto, tendo em vista o *rol* de imputações que a peça acusatória elenca para o referido PROPONENTE, dentre as quais a prática de *front running* e o exercício irregular da atividade de consultor de valores mobiliários.

50. Os representantes de MARCELO RZEZINSKI destacaram a proposta inicialmente apresentada pelo PROPONENTE de assunção de obrigação pecuniária (no valor de R\$ 35.000,00) e obrigação de não fazer (afastamento pelo prazo de 90 dias) e informaram que o PROPONENTE teria dificuldades para arcar com o “*quantum indenizatório*” sugerido pelo Comitê (R\$ 500.000,00) em parcela única e necessária, portanto, que o pagamento do referido valor fosse parcelado em 60 prestações (“*nos mesmos moldes do que é feito para o parcelamento das questões tributárias*”), pois os bens de MARCELO RZEZINSKI estavam bloqueados devido à “*Operação Lava Jato*”.

51. O Comitê, por sua vez, esclareceu que o afirmado sobre parcelamento tributário não se coaduna com o instituto do Termo de Compromisso e destacou a sensibilidade e a complexidade do caso concreto.

52. Os representantes de MARCELO RZEZINSKI ressaltaram o fato de que a matéria em discussão seria um paradigma, porém a relevância material no que se refere aos danos causados ao mercado não seria expressiva. Além disso, alegaram que uma redução da obrigação pecuniária para o patamar de R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais) seria mais condizente com a atual condição financeira do PROPONENTE.

53. A esse respeito, o Comitê esclareceu que a realidade acusatória envolve a conduta de agente que tem papel importante no âmbito do mercado, de modo que o valor relacionado ao “*quantum indenizatório*” proposto pelo órgão seria o apropriado para o caso.

54. O Comitê ressaltou que o caso ensejou intensa discussão entre os seus membros e que, após avaliado o histórico do PROPONENTE junto à CVM e sopesado, inclusive, o impacto do objeto do processo sob análise no âmbito dos interesses sob os cuidados da Autarquia, entendeu que a obrigação pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) para MARCELO RZEZINSKI seria o patamar mínimo para o “*quantum indenizatório*” voltado ao encerramento do processo por meio de termo de compromisso.

55. Por fim, o Comitê concedeu prazo até o dia 08.03.2019 para que o PROPONENTE apresentasse suas considerações.

56. Em 15.02.2019, a ICAP e LEONARDO CHAVES protocolaram manifestação conjunta concordando com os termos negociados pelo Comitê, ou seja, assunção de obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), cujo montante total resulta em R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

57. Em 16.02.2019, LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO protocolaram manifestação conjunta anuindo com a negociação do Comitê, i.e., “no valor de R\$ 130.401,00 (cento e trinta mil, quatrocentos e um reais) atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de 12 de setembro de 2013 até o seu efetivo pagamento,

montante a ser pago em parcela única, e dividido em partes iguais entre os Proponentes”.

58. Em 07.03.2019, o Representante Legal de MARCELO RZEZINSKI apresentou manifestação anuindo com o pagamento da obrigação pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais). No entanto, requereu que o pagamento fosse realizado em “2 (duas) parcelas, uma primeira, no valor de R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) a ser paga no prazo normativo de 10 (dez) dias a contar da assinatura do Termo de Compromisso, seguida de uma segunda parcela, também no valor de R\$250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) a ser paga em 30 (trinta dias) a contar do pagamento da primeira parcela”.

59. Na reunião realizada em 07.03.2019^[24], em razão da adesão de ICAP, LEONARDO CHAVES, LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO à negociação proposta, o Comitê deliberou por recomendar ao Colegiado a aceitação das propostas de Termo de Compromisso apresentadas pelos 4 (quatro) PROPONENTES.

60. Ainda na referida reunião, considerando a decisão adotada pelo Colegiado em reunião realizada em 14.11.2017, quando da aceitação da proposta de Termo de Compromisso relacionada ao PAS 01/2014 (referente a caso de “insider trading”), no âmbito da qual o Colegiado concordou com o pagamento da obrigação pecuniária em 3 (três) parcelas consecutivas, sendo que a menor parcela não seria inferior a R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais), o Comitê também deliberou por recomendar ao Colegiado a aceitação da proposta de Termo de Compromisso apresentada por MARCELO RZEZINSKI, de pagamento da obrigação pecuniária no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), parcelada em 2 (duas) vezes.

61. Em 06.05.2019, a Secretaria do Comitê entrou em contato telefônico com a representante de MÁRCIA ANDRÉIA questionando sobre eventual interesse em aderir à negociação proposta pelo Comitê de Termo de Compromisso, quando a referida representante informou que a PROPONENTE não tinha tal interesse.

62. Em razão da não adesão de MÁRCIA ANDRÉIA à negociação proposta pelo Comitê e considerando o término do prazo para negociação, na reunião realizada em 07.05.2019^[25], o Comitê decidiu propor ao Colegiado da CVM a rejeição da proposta de termo de compromisso inicialmente apresentada pela PROPONENTE.

63. No processo de finalização do presente Relatório, foi verificada a existência de erro material no âmbito da negociação realizada com RODRIGO GALINDO e LUIS OLIVEIRA, pois, de acordo com o que consta da Tabela 6, que figura no parágrafo 144 do Relatório de Inquérito, a prática irregular gerou um resultado de R\$ 43.767,00 (quarenta e três mil, setecentos e sessenta e sete reais) e não R\$ 43.467,00 (quarenta e três mil, quatrocentos e sessenta e sete reais), valor que constou erroneamente da nota de rodapé nº 1 da mensagem de negociação encaminhada por meio de mensagem eletrônica aos PROPONENTES, em 08.02.2019, razão pela qual **o valor correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações seria R\$ 131.301,00** (cento e trinta e um mil, trezentos e um reais) e não **R\$ 130.401,00** (cento e trinta mil, quatrocentos e um reais), conforme havia sido anuído pelo Comitê.

64. A esse respeito, em deliberação no dia 30.07.2019^[26], o Comitê de Termo de Compromisso reconsiderou o seu posicionamento e decidiu alterar a negociação anteriormente realizada, de modo a refletir o valor correto da vantagem

financeira obtida, tendo, portanto, sugerido o aprimoramento da proposta apresentada nos seguintes termos:

“Assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 131.301,00 (cento e trinta e um mil, trezentos e um reais), o que corresponde ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações, **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 12.09.2013**, data em que ocorreu a última operação irregular de *“front running”*, **até seu efetivo pagamento, montante a ser dividido em partes iguais entre os dois PROPONENTES e pago em parcela única.**

Os pagamentos deverão ser realizados, de forma individual (onde deverão constar, nas respectivas GRUs, os CPFs de RODRIGO GALINDO e LUIS ANDRÉ DE QUEIROZ OLIVEIRA) **e em parcela única**, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador, ao qual incumbe, dentre outros, assegurar o funcionamento eficiente e regular desse mercado (art. 4º da Lei nº 6.385/76).

O Comitê assinala o **prazo até às 14h do dia 06.08.2019** para que sejam apresentadas as considerações e, conforme o caso, aditada a proposta conjunta apresentada.” **(grifos constam do original)**

65. Tempestivamente, RODRIGO GALINDO e LUIS OLIVEIRA apresentaram manifestação aderindo aos termos da negociação.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

66. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01 estabelece, além da oportunidade e da conveniência, 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 dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

67. 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 a prática de condutas assemelhadas.

68. Em face do acima exposto, o CTC entendeu que o caso em tela é vocacionado para o encerramento por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista (i) o disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de *front running*, como, por exemplo, no PAS 19957.010277/2017-26^[27] (decisão do Colegiado em 14.08.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180814_R1/20180814_D1023.html) e (iii) o histórico dos PROPONENTES na CVM.

69. Assim, e após êxito em fundamentada negociação empreendida com ICAP, LEONARDO CHAVES, LUIS OLIVEIRA, RODRIGO GALINDO e MARCELO RZEZINSKI, em 07.03.2019^[28] e 06.08.2019^[29], o Comitê entendeu que o encerramento do processo por meio de Termo de Compromisso com os referidos PROPONENTES, com o pagamento dos valores abaixo descritos, afigurava-se conveniente e oportuno:

(i) **ICAP e LEONARDO CHAVES** - assunção de obrigação pecuniária individual e em parcela única no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), cujo montante total resulta em R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais);

(ii) **LUIS OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO** - assunção de obrigação pecuniária no valor de R\$ 131.301,00^[30] (cento e trinta e um mil, trezentos e um reais), o que corresponde ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de 12.09.2013, data em que ocorreu a última operação irregular de "front running", até seu efetivo pagamento, montante a ser dividido em partes iguais entre os dois PROPONENTES e pago em parcela única; e

(iii) **MARCELO RZEZINSKI** - assunção de obrigação pecuniária individual no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) parcelada em 2 (duas) vezes, a primeira parcela vencendo em até 10 (dez) dias após a data de publicação do Termo de Compromisso no sítio da CVM e a segunda parcela vencendo em até 30 (trinta) dias após o pagamento da primeira parcela ou em 40 (quarenta) dias após a data de publicação do Termo de Compromisso no sítio da CVM, dos dois prazos o menor.

70. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação, MARCIA ANDRÉIA não aderiu às bases da negociação proposta pelo Comitê, sendo que a proposta inicialmente apresentada (vide parágrafos 31, 36 e 37 acima) está muito aquém do que o órgão entende ser conveniente e oportuno para desestimular as condutas apontadas na peça acusatória.

DA CONCLUSÃO

71. Em face do acima exposto, em deliberação ocorrida em 07.03.2019^[31], 06.08.2019^[32] e 07.05.2019^[33], respectivamente, o Comitê decidiu propor ao Colegiado da CVM: (i) a **ACEITAÇÃO das propostas de** Termo de Compromisso apresentadas por MARCELO RZEZINSKI, ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA., LEONARDO BARREIRA CHAVES, LUIS ANDRÉ DE QUEIROZ OLIVEIRA e RODRIGO GALINDO, sugerindo a designação da Superintendência Administrativo-Financeira — SAD para o atesto do cumprimento da obrigação assumida; e (ii) a **REJEIÇÃO da proposta de** Termo de Compromisso apresentada por MARCIA ANDRÉIA SOARES PEREIRA COELHO.

[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.

[2] II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação.

[3] Art. 10. O agente autônomo de investimento deve agir com probidade, boa fé e ética profissional, empregando no exercício da atividade todo o cuidado e a diligência esperados de um profissional em sua posição, em relação aos clientes e à instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado.

Parágrafo único. O agente autônomo de investimento deve:

(...)

II - zelar pelo sigilo de informações confidenciais a que tenha acesso no exercício da função.

[4] I - observar o disposto nesta Instrução, no código de conduta profissional referido no art. 19, inciso I, nas demais normas aplicáveis e nas regras e procedimentos estabelecidos pela instituição integrante do sistema de distribuição de valores mobiliários pela qual tenha sido contratado; e

[5] I - As atividades de consultor de valores mobiliários e de administrador de carteira de valores mobiliários, previstas, respectivamente, no § 1º art. 6º "in fine" da RESOLUÇÃO Nº 961, de 12.09.84 do Conselho Monetário Nacional e no § 2º do artigo 15 da INSTRUÇÃO CVM Nº 40/84, poderão ser exercidas por pessoas físicas ou jurídicas que se habilitarem junto à Comissão de Valores Mobiliários.

[6] De acordo com a área técnica, a prática irregular gerou um resultado de R\$ 43.767,00 (quarenta e três mil, setecentos e sessenta e sete reais).

[7] Ao todo, o Relatório de Inquérito responsabilizou 11 pessoas (entre pessoas naturais e jurídicas). No entanto, 5 (cinco) acusados não apresentaram proposta para celebração de termo de compromisso.

[8] Conforme se pode verificar da Tabela 6 do parágrafo 144 do Relatório de Inquérito.

[9] Em depoimento, RODRIGO GALINDO confirmou que MARCELO RZEZINSKI lhe sugeriria papéis a operar, mas afirmou seguir sua "sensibilidade" de corretor, pois não tinha acesso à composição da carteira do fundo.

[10] Cumpre ressaltar que outras 5 (cinco) pessoas foram responsabilizadas, mas não apresentaram proposta para celebração de termo de compromisso.

[11] Ao todo, entre pessoas naturais e jurídicas, o Relatório de Inquérito responsabilizou 11 pessoas.

[12] Conforme se verifica dos Despachos SPS assinados em: (i) 06.08.2018 (doc. 0570710), que concedeu a primeira prorrogação de prazo para até 02.11.2018; (ii) 31.10.2018 (doc. 0626166), que concedeu a segunda prorrogação de prazo para

até 05.12.2018; e (iii) 03.12.2018 (doc. 0645068), que prorrogou pela terceira vez o prazo para 04.01.2019.

[13] Decisão tomada pelos substitutos da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.

[14] Foi firmado Termo de Compromisso com Haitong Banco de Investimento do Brasil S.A. pelo valor correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações (somatório corresponde a R\$ 207.000,00) atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de dezembro de 2014 até a data do seu efetivo pagamento.

[15] Cumpre esclarecer que, dos 11 (onze) responsabilizados no Inquérito Administrativo, apenas 6 (seis) apresentaram proposta para celebração de Termo de Compromisso. Dos 5 (cinco) responsabilizados que não apresentaram a referida proposta, 4 (quatro) apresentaram defesa e 1 (um), apesar de intimado, não compareceu ao processo e não apresentou suas razões de defesa.

[16] Apresentaram defesa conjunta no dia 05.11.2018 e proposta para celebração de Termo de Compromisso em 04.12.2018.

[17] Apresentou defesa em 01.11.2018 e proposta para celebração de Termo de Compromisso em 03.12.2018.

[18] Apresentaram defesa conjunta no dia 31.10.2018 e proposta para celebração de Termo de Compromisso em 30.11.2018.

[19] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP e SMI, pela SFI em exercício e pelo GNA (pela SNC).

[20] Decisão tomada pelos substitutos da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.

[21] Foi firmado Termo de Compromisso com Haitong Banco de Investimento do Brasil S.A. pelo valor correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações (somatório corresponde a R\$ 207.000,00) atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de dezembro de 2014 até a data do seu efetivo pagamento.

[22] Processo de TC RJ2009/6773. Acusação: infração ao § 4º do artigo 155 da Lei nº 6.404/76, por uso indevido de informação privilegiada. Ofereceu proposta de TC para pagar à CVM a totalidade do lucro auferido no valor de R\$ 584.152,00 (quinhentos e oitenta e quatro mil, cento e cinquenta e dois reais). Como não houve adesão à negociação proposta pelo CTC, em 21.10.2009, o Comitê deliberou pela rejeição da referida proposta, o que foi acompanhado pelo Colegiado na reunião de 24.11.2009.

[23] Participaram da reunião os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SMI, SNC e SPS e a SFI em exercício, bem como os representantes de MARCELO RZEZINSKI: Caio Carvalho Alvarez e José Carlos R. Rosa (ambos do Rodrigues Rosa RRZ Consultoria).

[24] Decisão tomada pelos titulares da SMI e SNC, pela SFI em exercício, pelo GGE (pela SGE) e pelo GEA-3 (pela SEP).

[25] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.

[26] Decisão tomada pelos titulares da SGE e SFI, pelo GEA-3 (pela SEP), pelo GNA (pela SNC) e pelo GMA-1 em exercício (pela SMI).

[27] Foi firmado Termo de Compromisso com Haitong Banco de Investimento do

Brasil S.A. pelo valor correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações (somatório corresponde a R\$ 207.000,00) atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de dezembro de 2014 até a data do seu efetivo pagamento.

[28] Decisão tomada pelos titulares da SMI e SNC, pela SFI em exercício, pelo GGE (pela SGE) e pelo GEA-3 (pela SEP).

[29] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.

[30] De acordo com a área técnica, a prática irregular gerou um resultado de R\$ 43.767,00 (quarenta e três mil, setecentos e sessenta e sete reais).

[31] Decisão tomada pelos titulares da SMI e SNC, pela SFI em exercício, pelo substituto do SGE e pelo GEA-3 (pela SEP).

[32] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.

[33] Decisão tomada pelos titulares da SGE, SEP, SFI, SMI e SNC.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 13/08/2019, às 12:51, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Francisco José Bastos Santos, Superintendente**, em 13/08/2019, às 12:55, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 13/08/2019, às 13:07, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 13/08/2019, às 14:14, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 13/08/2019, às 18:13, com fundamento no art. 6º, § 1º, 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 **0818638** e o código CRC **EA5958F0**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0818638** and the "Código CRC" **EA5958F0**.*