



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007224/2023-76 SUMÁRIO

PROPONENTE:

LUIZ ANDRÉ CARNEIRO DE CASTRO;
ÁLVARO DOS SANTOS; e
GUILHERME KIYOSHI CHIGA DOS SANTOS

ACUSAÇÃO:

Infração, em tese, ao disposto no inciso I da Instrução CVM nº 08/79 (“ICVM 08”)^[1], nos termos do disposto no inciso II, “d” dessa Instrução^[2], no que diz respeito a operações realizadas entre 09.02.2021 e 31.01.2022, e infração, em tese, ao artigo 3º da Resolução CVM nº 62/22 (“RCVM 62”)^[3], nos termos descritos no artigo 2º, inciso IV, dessa Resolução^[4], no que diz respeito a operações realizadas no período de 01.02.2022 a 04.10.2022, pelo uso de práticas não equitativas em operações realizadas no mercado de valores mobiliários.

PROPOSTA:

LUIZ ANDRÉ CARNEIRO DE CASTRO: pagar à CVM o valor total de **R\$ 51.122,00 (cinquenta e um mil e cento e vinte e dois reais)**, duas vezes o valor indicado pela acusação como a vantagem auferida, em parcela única, corrigido monetariamente;

ÁLVARO DOS SANTOS e GUILHERME KIYOSHI CHIGA DOS SANTOS: pagar à CVM **R\$137.171,00 (cento e trinta e sete mil e cento e setenta e um reais)** e **R\$130.438,00 (cento e trinta mil e quatrocentos e trinta e oito reais)**, respectivamente, valores indicados pela acusação como as vantagens auferidas, em 100 (cem) parcelas sucessivas mensais e corrigidas monetariamente.

PARECER DA PFE/CVM: COM ÓBICE

PARECER DO COMITÊ:

REJEIÇÃO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.007224/2023-76 PARECER TÉCNICO

1. Trata-se de propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **LUIZ ANDRÉ CARNEIRO DE CASTRO** (“LUIZ ANDRÉ”), **ÁLVARO DOS SANTOS** e **GUILHERME KIYOSHI CHIGA DOS SANTOS** (“GUILHERME DOS SANTOS”), o primeiro na qualidade de pessoa autorizada a emitir ordens em nome de Gestora de Recursos (“GESTORA”) e os demais na qualidade de investidores pessoas naturais, **após à instauração de Processo Administrativo Sancionador** (“PAS”) pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”), sendo que não existem outros acusados.

DA ORIGEM ^[5]

2. O processo teve origem em comunicação da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”) de 31.05.2022, aditada em 08.07.2022, sobre operações realizadas em bolsa de valores por **ÁLVARO DOS SANTOS** e **GUILHERME DOS SANTOS** (em conjunto “INVESTIDORES”), pai e filho, respectivamente, com elevado nível de acerto e de concentração de contrapartes, no período de 09.02.2021 a 19.04.2022.

DOS FATOS

3. A BSM informou ter identificado prática continuada dos INVESTIDORES entre os pregões de 09.02.2021 e 19.04.2022, que consistia na realização de operações *day trade* no mercado de bolsa à vista, contra fundos ou veículos de investimento geridos pela GESTORA, com elevado nível de acerto nas operações.

4. A referida instituição identificou que **ÁLVARO DOS SANTOS** alcançou um índice de acerto de 86,6% em suas operações, com concentração de 33,97% do volume negociado com a GESTORA, e obtivera um ganho de R\$106.005,00 (cento e seis mil e cinco reais).

5. **GUILHERME DOS SANTOS**, por sua vez, segundo a BSM, havia conseguido um índice de acerto de 87,5% em suas operações, com concentração de 40,83% do volume negociado tendo a GESTORA como contraparte, e obtivera um ganho estimado de R\$ 27.268,00 (vinte e sete mil e duzentos e sessenta e oito reais).

6. Ambos abriram suas contas na corretora utilizada dias antes de começarem a

operar: ÁLVARO DOS SANTOS em 04.02.2021 e GUILHERME DOS SANTOS em 14.03.2022, dois dias antes da última operação de seu pai.

7. A SMI levantou as operações dos INVESTIDORES nos dez anos anteriores e verificou que, nesse período, ÁLVARO DOS SANTOS havia operado em bolsa somente entre os dias 09.02.2021 e 16.03.2022, enquanto GUILHERME DOS SANTOS somente no período de 12.04.2022 e 04.10.2022.

8. A SMI concluiu que ambos realizaram apenas operações *day trade*, com 47 ativos diferentes em 60 pregões, tendo obtido um índice de acerto (em número de resultados positivos por ativo por dia) de 89,09%, como apresentado resumidamente no quadro abaixo:

Quantidade de operações realizadas	110
Quantidade de operações com resultado positivo	98
% de operações com resultado positivo	89,09%
Volume total operado (soma de compras e vendas)	R\$ 94.087.985,00
Soma dos resultados positivos (ganhos)	R\$288.264,00
Soma dos resultados negativos (perdas)	-R\$13.699,00
Resultado	R\$274.565,00
% Perdas/Ganhos	4,75%

9. A GESTORA, após questionada, informou que LUIZ ANDRÉ teria sido o responsável pela emissão das ordens referentes às operações suspeitas.

10. Além das operações reportadas pela BSM, a SMI identificou a concentração de operações dos INVESTIDORES com 19 contrapartes vinculadas à GESTORA ("FUNDOS").

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

11. De acordo com a SMI:

- a. Os INVESTIDORES operaram em períodos diferentes e subsequentes: ÁLVARO DOS SANTOS, de 09.02.2021 a 16.03.2022, cinco dias após abrir a conta na corretora, com seis ativos, e GUILHERME DOS SANTOS, que reside no mesmo endereço do pai, começou a operar em 12.04.2022, fazendo sua última operação em 04.10.2022, um dia antes de a SMI enviar ofício à GESTORA solicitando informações;
- b. Os três envolvidos foram instados a se manifestar em relação aos fatos descritos, mas somente ÁLVARO DOS SANTOS se pronunciou e assumiu que conhecia LUIZ ANDRÉ;

c. No quadro abaixo é apresentado um resumo das operações realizadas pelos INVESTIDORES no período:

	ÁLVARO DOS SANTOS	GUILHERME DOS SANTOS
Quantidade de operações realizadas	71	39
Quantidade de operações com resultado positivo	62	36
% de operações com resultado positivo	87,32%	92,31%
Volume total operado (compras e vendas)	R\$50.045.497,00	R\$44.042.488,00
Soma dos resultados positivos (ganhos)	R\$154.345,00	R\$133.919,00
Soma dos resultados negativos (perdas)	-R\$12.080,00	-R\$1.619,00
Resultado	R\$142.265,00	R\$132.300,00
% Perdas/Ganhos	7,83%	1,21%

- d. foram pinçadas algumas operações para serem analisadas dentre as 20 mais rentáveis de cada um dos INVESTIDORES, as quais demonstraram possível estratégia de *front running* ^[6] utilizada pelos envolvidos;
- e. restou comprovada uma significativa interferência dos FUNDOS na variação de preço dos ativos nos pregões em que operaram, decorrente da grande quantidade de cada ativo negociada por eles; e
- f. foi possível constatar que não somente os FUNDOS *davam saída* às posições assumidas por ÁLVARO DOS SANTOS e GUILHERME DOS SANTOS, como alteravam, mesmo que por um curto período, o preço da ação na direção que favorecesse os INVESTIDORES;
- g. assim, mesmo que nem todas as operações tenham tido contrapartes vinculadas à GESTORA, a interferência destas no mercado fez com que as cotações obtidas nas operações fossem favoráveis aos INVESTIDORES;
- h. a GESTORA indicou LUIZ ANDRÉ como o responsável pela emissão das ordens por parte dos FUNDOS nas operações com nove diferentes ativos, em datas diversas, pinçados entre as operações analisadas;
- i. foram detectadas transferências, primeiramente, por LUIZ ANDRÉ, para a conta bancária de ÁLVARO DOS SANTOS, a partir do dia 09.02.2021, de quantias que foram imediatamente transferidas para a conta do investidor na Corretora (estes recursos foram utilizados como margem de garantia para viabilizar que ÁLVARO DOS SANTOS operasse à descoberto na ponta

vendedora e, pouco tempo depois, o dinheiro fez o caminho inverso, saindo da conta de ÁLVARO DOS SANTOS na corretora até chegar à conta bancária de LUIZ ANDRÉ);

- j. ÁLVARO DOS SANTOS, durante o período de suas operações, realizou algumas transferências bancárias para a conta de LUIZ ANDRÉ e de sua esposa, P.V.F.C., como consta em sua ficha cadastral na corretora;
- k. em 31.03.2022, ÁLVARO DOS SANTOS transferiu quase todo o montante que estava depositado em sua conta bancária para a conta de seu filho, GUILHERME DOS SANTOS, que, então, se cadastrou na corretora e transferiu, em 05.04.2022 e 06.04.2022, o montante para sua conta investimento na corretora, tendo começado a operar em 12.04.2022 (nesse momento as operações foram reiniciadas, mas, desta vez, em nome de GUILHERME DOS SANTOS, e, em 13.09.2022, foi identificada uma última transferência bancária para LUIZ ANDRÉ, feita por GUILHERME DOS SANTOS);
- l. foram obtidos, na investigação, indícios fortes, convergentes e independentes no sentido da consecução da prática, em tese, de *front running* pelos três PROPONENTES, destacando-se: i) a elevada taxa de acerto pelos INVESTIDORES; ii) a influência das operações dos FUNDOS na abertura e no encerramento das operações dos INVESTIDORES; iii) o encerramento rápido de posições pelos INVESTIDORES, minutos após sua abertura ou após o início da atuação dos FUNDOS no mercado; iv) a indicação pela GESTORA de que LUIZ ANDRÉ foi o responsável pela colocação das ordens referentes às operações suspeitas; e iv) a existência de relação pessoal, e financeira relacionada ao momento das operações suspeitas, entre os PROPONENTES; e
- m. para o cálculo dos lucros obtidos, considerou-se somente as operações *day trade* realizadas nos dias, e com ativos, em que houve encerramento contra os FUNDOS ou quando estes, comprovadamente, influenciaram o mercado antes de um dos INVESTIDORES operar, sendo que, para o cálculo do ganho obtido por LUIZ ANDRÉ, foram consideradas as transferências bancárias entre os envolvidos, inclusive, a realizada para a sua esposa, P.F.V.C.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

12. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de LUIZ ANDRÉ, na qualidade de pessoa autorizada a emitir ordens em nome da GESTORA, e de ÁLVARO DOS SANTOS e GUILHERME DOS SANTOS, na qualidade de investidores pessoas naturais, por utilizarem, em tese, práticas não equitativas em operações realizadas no mercado de valores mobiliários, infringindo, em tese, o inciso I da ICVM 08, conforme definição contida no inciso II, "d", dessa Instrução, relativamente a operações realizadas entre 09.02.2021 e 31.01.2022, bem como ao artigo 3º da RCVM 62, nos termos descritos no artigo 2º, IV, dessa Resolução, quanto a operações realizadas de 01.02.2022 a 04.10.2022.

DA PROPOSTA INICIAL DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

13. **ÁLVARO DOS SANTOS** e **GUILHERME DOS SANTOS** propuseram pagar os valores indicados no Termo de Acusação como sendo os ganhos nas operações, em tese, ilícitas, quais sejam, **R\$ 137.171,00 (cento e trinta e sete mil e cento e setenta e um reais)** e **R\$ 130.438,00 (cento e trinta mil e quatrocentos e trinta e oito reais)**, respectivamente.

14. Ambos alegaram que, em razão de situação financeira delicada, somente teriam condições de arcar com os valores em 120 (cento e vinte) parcelas sucessivas mensais e corrigidas monetariamente.

15. **LUIZ ANDRÉ** propôs pagar o valor de **R\$ 25.561,00** (vinte e cinco mil e quinhentos e sessenta e um reais) à CVM, em parcela única, corrigido monetariamente.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE/CVM

16. Em razão do disposto no artigo 83 da Resolução CVM nº 45/21 (“RCVM 45”), conforme PARECER n. 00032/2024/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM - apreciou, à luz do disposto no artigo 11, §5º, incisos I e II, da Lei nº 6.385/76 e no artigo 82 da RCVM 45, os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo opinado pela **impossibilidade de celebração de ajuste**.

17. Em relação ao inciso I, cessação da prática, e ao inciso II, correção das irregularidades, ambos do artigo 82 da RCVM 45, a PFE/CVM destacou que:

[...]

Sendo essas as balizas legais e, em atendimento ao 83, *caput*, da Resolução nº 45,ⁱⁱ cabe verificar o eventual cumprimento dos requisitos pelos proponentes. Primeiro cabe dizer que, no âmbito da Autarquia, vigora o entendimento de que: “sempre que as irregularidades imputadas tiverem ocorrido em momento anterior e não se tratar de ilícito de natureza continuada ou não houver nos autos quaisquer indicativos de continuidade das práticas apontadas como irregulares, considerar-se-á cumprido o requisito legal, na exata medida em que não é possível cessar o que já não existe”.ⁱⁱⁱ

No presente caso, observa-se que as operações irregulares ocorreram entre dezembro de 2021 e outubro 2022, não tendo sido apontados indício de novas irregularidades. Dessa forma, pode-se considerar cessada a prática da atividade ilícita.

No que diz respeito à correção da infração, verifica-se que a acusação apontou a existência de benefício para os infratores, os quais devem ser

restituídos como condição prévia à solução consensual, sob pena de violação ao princípio 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 [...]:

"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". (Sublinhou-se)

Verifica-se, ainda, que há dano difuso ao mercado a ser compensado, uma vez que as condutas imputadas causaram abalo à sua integridade e confiabilidade. Conforme ficou consignado no despacho ao PARECER nº 00058/2015/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU (...): *"como regra geral, não cabe à PFE-CVM analisar a suficiência dos valores apresentados na proposta, salvo quando manifestamente desproporcionais às irregularidades apontadas, com evidente prejuízo às finalidades preventiva e educativa que devem ser observadas na resposta regulatória para a prática de infrações, seja ela consensual ou imperativa"*.

A respeito desse tema, é certo que existe discricionariedade da Administração para, considerando as particularidades do caso concreto, realizar negociação e aceitar valores que repute mais adequados. Porém, mesmo que na maioria das hipóteses esta Procuradoria se abstenha de se manifestar a respeito do montante, é pacífico, tanto na doutrina quanto na jurisprudência mais abalizadas, que a análise jurídica também abarca exame a respeito de proporcionalidade^{iv}, que é consectário do devido processo legal substantivo.

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.

No caso, não foram sequer apresentadas propostas visando à

compensação aos danos difusos observados. Assim, no presente momento, existe óbice à celebração de Termo de Compromisso com os agentes, que poderá ser suprimido por futura proposta.

III - CONCLUSÃO

Tendo em vista a inexistência de proposta visando à compensação dos danos difusos ao mercado de valores mobiliários, no presente momento, existe óbice à solução consensual, o qual poderá ser suprimido por futura proposta.”

DA NEGOCIAÇÃO DAS PROPOSTAS DE TERMO DE COMPROMISSO

18. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê” ou “CTC”), em reunião realizada em 28.05.2024, ao analisar a proposta de Termo de Compromisso apresentada pelos PROPONENTES, tendo em vista: (a) o disposto no artigo 83 c/c o artigo 86, *caput*, da RCVM 45; e (b) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termo de Compromisso em casos de infração, em tese, ao disposto no inciso I da ICVM 08, nos termos do disposto no inciso II, "d", dessa Instrução, como, por exemplo, no PAS 19957.002011/2023-58 (decisão do Colegiado de 30.01.2024, disponível em https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2024/20240130_R1/20240130_D3006.html^[7], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela. Assim, consoante faculta o disposto no artigo 83, §4º, da RCVM 45, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada.

19. Considerando (i) o disposto no art. 86, *caput*, da RCVM 45; (ii) as negociações realizadas pelo Comitê em casos similares e com propostas aprovadas pelo Colegiado da CVM, como o acima já citado; (iii) a fase em que se encontra o processo (sancionadora); (iv) o fato de a conduta ter sido praticada após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017, e de terem sido estabelecidos novos parâmetros balizadores para negociação de solução consensual desse tipo de conduta; (v) os critérios e parâmetros atualmente adotados em relação a situações como a que é objeto do presente processo; (vi) o histórico dos PROPONENTES^[8]; (vii) o fato de a Autarquia já ter negociado termo de compromisso em casos de infração, em tese, ao inciso I da ICVM 08, nos termos do disposto no seu inciso II, "d"; e (viii) o fato de que a irregularidade, em tese, enquadra-se no Grupo V do Anexo A da RCVM 45, o Comitê propôs o aprimoramento da proposta apresentada, com a assunção de obrigação pecuniária, em parcela única, por (a) **ÁLVARO DOS SANTOS**, no valor de **R\$ 342.927,50 (trezentos e quarenta e dois mil, novecentos e vinte e sete reais e cinquenta centavos)**, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (“IPCA”) desde 16.03.2022 até a data do efetivo pagamento; (b) **GUILHERME DOS SANTOS**, no valor de **R\$ 326.095,00 (trezentos e vinte e seis mil e noventa e cinco reais)**, atualizado pelo IPCA desde 04.10.2022 até a data do efetivo pagamento; e (c)

LUIZ ANDRÉ, no valor de **R\$ 350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais)**, montantes que, no caso concreto, entendeu que seria a contrapartida adequada e suficiente para desestimular práticas semelhantes, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida, inclusive por ter a CVM, entre os seus objetivos legais, a promoção da expansão e do funcionamento eficiente do mercado de capitais (artigo 4º da Lei n.º 6.385/76), que está entre os interesses difusos e coletivos no âmbito de tal mercado.

20. Em 05.06.2024 foram enviados Comunicados de Negociação para os PROPONENTES com a proposta de aprimoramento das propostas apresentadas.

21. ÁLVARO DOS SANTOS E GUILHERME DOS SANTOS, em resposta, enviaram petição propondo os mesmos termos da proposta inicial.

22. Após reiteração da proposta de aprimoramento, os INVESTIDORES enviaram terceira proposta nos mesmos termos das anteriores, mas, dessa vez, solicitando que a indenização fosse parcelada em 100 (cem) meses, acompanhada de documentação referente a gastos familiares e recursos financeiros para comprovação de alegada reduzida capacidade financeira.

23. LUIZ ANDRÉ, após a proposta de aprimoramento feita pelo CTC, propôs o pagamento do dobro do valor auferido indicado no termo de acusação, R\$ 51.122,00 (cinquenta e um mil e cento e vinte e dois reais), corrigido monetariamente, tendo anexado recibos de gastos familiares e comprovantes de renda para justificar sua incapacidade financeira de anuir em relação ao proposto pelo Comitê.

24. Após reiteração da proposta de aprimoramento, LUIZ ANDRÉ respondeu repisando a última proposta, alegando que não tinha como arcar com o proposto pelo CTC, pois perceberia salário líquido de R\$2.797,14 (dois mil, setecentos e noventa e sete reais e quatorze centavos).

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

25. O artigo 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^[9] e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto.

26. 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 semelhantes.

27. Assim, considerando (i) o óbice jurídico apontado pela PFE/CVM; (ii) os valores propostos e as condições de pagamento para a celebração de ajuste, que se mostraram distantes daqueles utilizados pela CVM em casos semelhantes; e (iii) a gravidade, em tese, do caso, que envolve prática não equitativa em operações realizadas no mercado de valores mobiliários, infringindo-se, em tese, o inciso I da ICVM 08, conforme definição contida no inciso II, "d", dessa Instrução, e, após 01.02.2022, o artigo 3º da RCVM 62, nos termos descritos no artigo 2º, IV, dessa Resolução, o Comitê entendeu não ser conveniente e oportuna a celebração de Termo de Compromisso.

DA CONCLUSÃO

28. Em razão do acima exposto, o Comitê, por meio de deliberação ocorrida em 23.07.2024^[10], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por LUIZ ANDRÉ CARNEIRO DE CASTRO, ÁLVARO DOS SANTOS e GUILHERME KIYOSHI CHIGA DOS SANTOS.

Parecer Técnico finalizado em 05.09.2024.

[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, d - 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. 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.

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

[...]
IV - prática não equitativa: 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

[5] As informações apresentadas nesse Parecer Técnico correspondem a relato resumido do que consta no TA elaborado pela SMI.

[6] "ação tomada em antecipação a outros comitentes ("correr na frente"), por alguém que, conhecendo a firme intenção de um grande investidor ou conjunto de investidores de apregoar ordens expressivas, capazes de alterar, ainda que temporariamente, o preço de determinado ativo,

antecipa-se, propositalmente, à atuação daqueles, com o objetivo de se posicionar no papel antes da revelação da ordem expressiva e, assim, lucrar com o esperado movimento do mercado" - Voto da Diretora Flávia Perlingeiro no âmbito do PAS CVM SEI nº 19957.001813/2020-06, julgado em 22/09/2020.

[7] Propostas de Termo de Compromisso apresentadas por gestora de recursos, seus diretores de gestão e compliance, e seu operador, no âmbito de PAS instaurado pela SMI, por infração ao inciso I da ICVM 08, nos termos do disposto no seu inciso II, "d":

[8] LUIZ ANDRÉ, ÁLVARO DOS SANTOS e GUILHERME DOS SANTOS não constam como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM. (Fonte: Sistema de Inquérito - INQ e Sistema Sancionador Integrado - SSI da CVM. Último acesso em 03.09.2024).

[9] Vide N.R. 9.

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



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 10/09/2024, às 16:03, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 10/09/2024, às 16:10, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Mauricio Novaes de Faria, Superintendente Substituto**, em 10/09/2024, às 16:30, 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 11/09/2024, às 15:55, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Alexandre Pinheiro dos Santos, Superintendente Geral**, em 11/09/2024, às 20:22, 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 **2136192** e o código CRC **BD3375A5**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **2136192** and the "Código CRC" **BD3375A5**.*