



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.012197/2023-53

Reg. Col. 3040/24

Acusado: Omar Tanus de Araújo Maluf

Assunto: Acusações de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários e de operações com ações realizadas durante o período de vedação

Relator: Diretor João Accioly

Voto: Diretor Daniel Maeda

MANIFESTAÇÃO DE VOTO

I. INTRODUÇÃO

1. Divirjo do voto do ilustre Diretor Relator quanto à absolvição de Omar Tanus de Araújo Maluf (“Omar”) da acusação imputada a ele na qualidade de membro do Conselho de Administração da Companhia Azevedo e Travassos S.A. (“Companhia”), pela infração ao artigo 14 da Resolução CVM nº 44/2021 (“RCVM 44/21”), ao negociar em período vedado.

2. No que se refere a condenação em razão da criação de condições artificiais de oferta, demanda e preço de valores mobiliários, infração ao artigo 3º da Resolução CVM nº 62/2022 (“RCVM 62/22”), nos termos definidos no artigo 2º, I, dessa Resolução, acompanho a decisão o Diretor Relator, mas faço algumas considerações adicionais sobre aspectos que se mostram relevantes para o meu convencimento.

II. MÉRITO

II.A. CRIAÇÃO DE CONDIÇÕES ARTIFICIAIS

3. A peça acusatória conclui que a infração restou demonstrada devido à conduta irregular de Omar, calcada na realização de 85 operações de mesmo comitente (“OMC”)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

envolvendo ações da Companhia, no período de 14.02.2022 a 07.10.2022, de maneira sistemática e intencional, como evidências de uma prática de alteração dolosa no fluxo de ordens de compra e venda dos ativos.

4. A meu ver, e conforme explorado pelo Diretor Relator, o caso ora analisado apresenta todos os elementos que caracterizam a infração de criação de condições artificiais, quais sejam: **(i)** a realização de negócios artificiais; **(ii)** a alteração de ordens de compra ou venda de valores mobiliários; e **(iii)** o dolo.

5. Como bem pontuado pela SMI na peça acusatória, durante o leilão de negociação, a oferta inserida com preço de compra maior ou igual ao preço teórico ou, ainda, com preço de venda menor ou igual ao teórico, não podem, em regra¹, ser canceladas ou modificadas, de forma a não impedir que o negócio com base naquela oferta, se dentro das condições de execução, seja realizado. Isso ocorre porque tais condutas poderiam provocar distorções no resultado do leilão, uma vez que essas ofertas afetam a formação de preço teórico calculado pela entidade administradora de mercado e, assim, podem influir na tomada de decisão de outros investidores em lançar suas respectivas ofertas².

6. De forma resumida e exemplificativa, a atuação do acusado durante o período analisado se dava, por exemplo, da seguinte maneira: (1º) durante o leilão, ele insere uma oferta de compra com o valor superior ao preço teórico, com o objetivo de provocar um aumento artificial do preço teórico médio; (2º) outro investidor, então, insere uma oferta de compra baseado no novo preço teórico induzido por esse erro de percepção que foi causado pelo acusado; (3º) em seguida, o acusado insere uma oferta de venda simétrica a essa oferta de compra do outro investidor que foi induzido a erro, de forma a capturar essa oferta; e (4º) assim, o negócio é efetivado em condições artificiais.

¹ Conforme regra prevista no Manual de Procedimentos Operacionais da B3.

² Sobre as peculiaridades de OMC praticadas em leilão, ver o voto de relatoria do Presidente João Pedro Nascimento, no PAS CVM nº 19957.007122/2023-51, julgado em 30.04.2024.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

7. Nota-se que, neste exemplo, enquanto o acusado auferiu lucro com a venda do ativo (diferença positiva entre o preço teórico antes de sua primeira ordem artificial de compra e o preço em que o vendeu efetivamente baseado no comportamento de investidores induzidos por sua oferta), na outra ponta, essa contraparte acaba sofrendo um prejuízo, pois operou sob uma falsa percepção de preço do ativo, que foi criada pelo acusado. Isso ocorre porque o artificialismo causado pelo acusado, lançando uma nova, mas falsa camada de preço sobre o ativo (*layer*³) no livro de ofertas, induziu contrapartes a erro, levando-as a acreditar que o valor de sua oferta de estava ocorrendo sobre um valor real de preço teórico que, na verdade, não existe.

8. Alguém poderia indagar que esse acusado lançou essa oferta de compra do exemplo porque acreditava efetivamente que o preço teórico do ativo objeto era outro, ou seja, que ele tinha real intenção de negociar com o ativo sob aquele preço, e não que o fazia com a intenção deliberada de induzir outros a acreditar num novo nível artificial de preços. E é aí que a demonstração dos cancelamentos efetuados pelo acusado, de forma intencional e sistemática, ganha particular importância.

9. Veja-se nesse contexto que, caso outros investidores não insiram uma ordem acompanhando o valor do novo preço teórico artificial, e viabilizando que o acusado capture essas ordens com outras ofertas subsequentes, ele passa a ficar sujeito a uma ordem simétrica que seja executada contra a original dele. Se ele de fato acreditasse que o preço teórico do ativo fosse esse, não veria problemas nessa execução. Mas como ele sabe que sua ordem **é artificial e só tem o objetivo de iludir terceiros**, o cancelamento de sua oferta inicial é mandatório para que não se imponha a ele, à luz de suas próprias convicções, um prejuízo na operação.

10. Um outro motivo legítimo pode ser pensado, em gênero, para que tais cancelamentos sejam efetuados: a de que se tratava a oferta original de um erro operacional

³ E por isso da literatura internacional denominar a prática fraudulenta de *layering*.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

(ou seja, o comitente sequer tinha o objetivo de lançar aquela ordem, o que fez por acidente). Mas não me parece sequer crível que um mesmo investidor tenha errado 85 vezes uma mesma tipologia de operação num horizonte de 8 meses.

11. Por outro lado, como cancelamentos de ordens não são admitidos em operações de leilão, também resta incontroverso que as OMCs realizadas pelo acusado tinham como objetivo “cancelar” ordens previamente realizadas por ele mesmo durante os leilões de negociação, com a finalidade de tornar sem efeito as ordens anteriormente inseridas e, com isso, burlar as regras do leilão.

12. Claro que não é essa a imputação (irregularidades operacionais na participação dele no leilão) deste processo. Mas perceber que o acusado atuava de forma repetida e sistemática nesses cancelamentos, mesmo sabendo que se tratava de algo irregular, reforça a constatação de que ele não o fazia por mero desleixo ou descuido, mas com um propósito de fundo muito maior: se beneficiar ilícitamente dessas operações.

13. É importante ressaltar que, como demonstrado no exemplo acima, o acusado não obtém lucro ao cancelar suas ofertas (e realizar a OMC). Na verdade, é o oposto: ele obtém lucro quando o negócio é feito, isto é, quando outro investidor insere uma oferta com o valor do preço teórico artificialmente modificado por ele, na ponta oposta a sua oferta subsequente - nesses casos, ele não precisa “cancelar a sua estratégia”, ou seja, cancelar a oferta.

14. O benefício auferido pelo acusado e/ou o prejuízo causado para o mercado não foi precificado pela SMI, pois, em razão do mecanismo do próprio leilão de negociação, não é possível quantificá-lo. Contudo, o que é possível identificar, são, justamente, as OMCs apuradas durante a atividade de supervisão da BSM, como o *rastro visível* dessa estratégia mais ampla e fraudulenta adotada pelo acusado contra o mercado.

15. Justo por isso, é inviável tecer qualquer comparação entre a quantidade de cancelamentos efetuados (85, no caso) e a quantidade total de operações realizadas por ele no mercado (alguns milhares). Afinal, como o ganho ilícito não ocorreu nas operações



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

canceladas, mas sim naquelas que não foram - e elas estão miscigenadas no universo das outras operações executadas - qualquer análise do tamanho dos ganhos auferidos dependeria ainda de outros fatores, como, por exemplo, a *taxa de sucesso* do acusado na criação dessas condições artificiais em cada leilão de que participou. Apenas a título de didatismo, se essa taxa foi de 90%, significa dizer que cerca de 850 das operações executadas pelo acusado no período foram fraudulentas. Mas, de novo, não é possível quantificar isso no caso.

16. Nesse campo é imprescindível pontuar que, de toda forma, a quantificação dessa vantagem indevida ou o prejuízo a terceiros não são pressupostos para a configuração da infração administrativa de criação de condições artificiais. A conduta torna-se punível a partir do momento em que possui potencialidade lesiva, ou seja, capacidade de criar condições artificiais de mercado.

17. Em paralelo, conforme já mencionado, o cancelamento de ofertas durante o leilão de negociação, por si só, já tem potencial lesivo aos investidores, tanto que a entidade administradora de mercado organizado limita tal prática⁴. Aliás, o próprio caso concreto traz exemplo destacado de como a prática pode ser prejudicial ao processo do leilão, seja afetando diretamente o fluxo de ordens; seja, até, colaborando também de forma mais ampla para viabilizar estratégias de abuso de mercado nas quais o ferramental de cancelamento da ordem seja importante, como as que o acusado praticou neste caso.

18. Entendo que os negócios realizados pelo acusado não podem ser considerados como lícitos, uma vez que, conforme demonstrado, seus êxitos resultaram de prática não permitida, estranha à lei de oferta e demanda e prejudicial aos demais participantes do leilão. Além disso, quando realizava suas ofertas no leilão, o acusado indicava ao mercado

⁴ Nesse sentido, dispõe o item 6.1.1.1. do Manual de Procedimentos Operacionais de Negociação da B3: “*III - Ofertas que estejam com preço de compra maior ou igual ao preço teórico e ofertas com preço de venda menor ou igual ao preço teórico não podem suas quantidades diminuídas, sendo permitido somente melhorar o preço ou aumentar a quantidade da oferta, exceto nos casos de correção e/ou cancelamento de ofertas efetuados pela B3.*”



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

um preço falso pelo qual estaria *supostamente* disposto a compra ou vender o ativo - só que não - distorcendo, então, a formação do preço teórico.

19. Assim, resta evidente que Omar exercia controle artificial sobre as ofertas que viriam a ser ganhadoras no leilão.

20. Quanto ao caráter doloso, a meu ver, o padrão de conduta de Omar já demonstra que as operações foram feitas com o objetivo de alcançar benefício econômico pessoal, obtido de estratégia irregular que contava, também, com o cancelamento reiterado de ofertas nos casos nos quais sua prática fraudulenta não era eficaz em induzir os demais participantes a oferecer contraordens que lhe permitissem auferir os ganhos pretendidos.

21. Ao ser questionado pela SMI, o acusado alegou desconhecimento acerca da irregularidade de tais operações e que, no momento em foi notificado pela corretora e que o explicaram as restrições aplicáveis à OMC, ele teria sanado a conduta.

22. No entanto, em sua manifestação prévia, ao relatar sua trajetória no mercado de capitais, é possível observar que o acusado: (i) operava alavancado; (ii) assinava e acompanhava relatórios de casas de análises de investimentos; (iii) se tornou acionista relevante da Companhia e, posteriormente, membro do Conselho de Administração da Companhia representando os acionistas minoritários; (iv) e ainda, alegou que o “*mercado, em razão da pandemia, se tornou um local de MUITA informação e estudos*”.

23. Ora, apesar de não se tratar de profissional do ramo, suas atuações no mercado de capitais demonstram que o acusado possui amplo conhecimento acerca do funcionamento desse mercado, inclusive sobre a dinâmica de formação de preços dos ativos nele negociados e, portanto, tinha plena condições de saber sobre a irregularidade de sua conduta e o impacto ilícito do que exercia.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

24. Assim, a alegação do acusado sobre o desconhecimento da ilicitude do fato não me convence. Ademais, esta alegação, também conhecida na doutrina como erro de proibição, já foi amplamente analisada e rejeitada em precedentes dessa CVM⁵.

25. Dessa forma, entendo que o caso ora analisado apresenta todos os elementos que caracterizam o ilícito. A realização de negócios artificiais, restou demonstrada ao observar a estratégia do acusado em lançar uma falsa camada de preço no momento do leilão de negociação, induzindo outros investidores ao erro em relação ao real valor do preço teórico (conforme demonstrado nos parágrafos 6 ao 9). Já a alteração de ordens de compra ou venda de valores mobiliários, acontecia quando a estratégia do acusado não tinha êxito e era necessário cancelar suas ofertas previamente realizadas (conforme demonstrado nos parágrafos 10 ao 12). Por fim, o dolo restou igualmente caracterizado ao verificar que a atuação sistemática de Omar se refletia na prática de alteração intencional na formação irregular do preço do ativo (conforme demonstrado nos parágrafos 21 ao 23).

II.B. NEGOCIAÇÃO EM PERÍODO VEDADO

26. Com relação à argumentação do Relator sobre a caracterização da subsunção da conduta ao tipo normativo, com isso concordo plenamente, uma vez que ficou demonstrado que o acusado negociou ações emitidas pela Companhia durante o período de 15 (quinze) dias anterior à divulgação das demonstrações contábeis relativas ao 2º ITR, que ocorreu de 01.08.2022 a 15.08.2022.

27. Nesse sentido, o próprio acusado, em sua manifestação prévia, confessou ter praticado a infração *“por um tremendo descuido com os prazos pela falta de organização”*, de modo que, como bem ressaltado pelo Relator em seu voto, *“[a] contraposição dos fatos ao dispositivo é extremamente simples”*.

⁵ PAS CVM nº 19957.006019/2018-26, Relator Presidente Marcelo Barbosa, julgado em 01.10.2019; PAS CVM nº 19957.000592/2019-15, 19957.005452/2016-82, 19957.007543/2019-03 e 19957.007809/2018-29, Diretor Relator Gustavo Gonzalez, julgado em 02.06.2020.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

28. Apesar disso, o Relator entendeu que o artigo 14 da RCVM 44/21 seria ilegal porque a CVM não teria competência regulatória para proibir negociações do tipo. Com base nisso, concluiu pela absolvição do acusado. É nesse ponto que reside a razão de minha divergência.

29. Relembro que esse dispositivo foi amplamente discutido durante a Audiência Pública SDM 06/20, que promoveu alterações na Instrução CVM nº 358/02 (“ICVM 358/02”), resultando na RCVM 44/21. Nessa ocasião, o entendimento do Relator em relação à competência legal da CVM para instituir a vedação autônoma à negociação de valores mobiliários foi, inclusive, alegado por alguns participantes da audiência, mas bem explorado e refutado, de outro lado, pela CVM. Assim, aproveito para registrar a minha concordância com os fundamentos apresentados por esta Autarquia naquele momento e tecer breves considerações sobre o tema.

30. Primeiramente, nota-se que tanto o preâmbulo da ICVM 358/02 quanto o da RCVM 44/21 apontam os artigos 4º, III, IV e VI, 8º, I e III, 18, II, “a”, e 22, § 1º, I, III, V e VI, da Lei nº 6.385/76, e o artigo 157 da Lei nº 6.404/76 como fundamentos legais daquela norma.

31. Assim, ao analisar a Lei nº 6.385/76, a CVM deve exercer suas atribuições para o fim de “assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados da bolsa e de balcão” (artigo 4º, inciso III) e “proteger os titulares de valores mobiliários e os investidores do mercado contra: o uso de informação relevante não divulgada no mercado de valores mobiliários” (artigo 4º, inciso IV, alínea “c”), entres outras (demais incisos do artigo 4º). Como já foi bem pontuado em diversos precedentes⁶, **disso decorre a total competência da CVM para vedar determinadas operações no mercado, em determinadas condições**, podendo, para tanto, “definir: as espécies de operação autorizadas na bolsa e

⁶ Nesse sentido, cito o voto do então Diretor Alessandro Broedel Lopes no âmbito do PAS nº RJ2010/4206 e o voto do então Diretor Relator Gustavo Machado Gonzalez no PAS nº RJ2015/13651, bem como a manifestação de voto apresentada pelo então Presidente Marcelo Barbosa.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

no mercado de balcão; métodos e práticas que devem ser observados no mercado; e responsabilidade dos intermediários nas operações” (artigo 18, inciso II, alínea “a”).

32. O objetivo da CVM, antes mesmo da vigência da RCVM 44/21, é preservar a credibilidade e a higidez do mercado de capitais, vedando a possibilidade de qualquer pessoa que possa ter informação privilegiada operar no mercado de capitais, a fim de evitar benefícios decorrentes da prática ilegal de *insider trading*.

33. O artigo 14 da RCVM 44/21, objeto deste PAS, busca atender a esse objetivo com maior eficácia e eficiência, tanto para os regulados quanto para o regulador. A regra estabelece mecanismos mais efetivos para evitar negócios que possam comprometer a credibilidade do mercado, além de proporcionar mais transparência aos regulados quanto a condutas que são ou não permitidas e de como será a atuação da CVM.

34. Digo mais: a vedação aqui tratada oferece segurança jurídica e previsibilidade aos agentes sujeitos a ela, pois traz objetividade e clareza quanto à visão do regulador sobre operações com ações de uma companhia por parte de seus administradores em datas próximas à divulgação de resultados da companhia, nas situações em que a fonte de contato com informações privilegiadas por parte dos administradores esteja associada à elaboração dos documentos que darão conta dessa divulgação.

35. É certo, como bem destacado pela CVM no edital da referida audiência pública, que a instituição da vedação objetiva não afasta a possibilidade de caracterização de *insider trading* baseada em outras fontes de informação privilegiada, mesmo que dentro do período vedado de 15 dias. Mas não foi esse (práticas de *insider trading* calcadas em outras hipóteses de uso indevido de informação privilegiada), claro, o escopo de discussão do dispositivo em comento.

36. Vale lembrar, por fim, que vedações dessa mesma natureza são comuns em outras jurisdições; e que a regulamentação da CVM prevê outras inúmeras vedações para atuação ou prática de atos das mais diversas naturezas para toda sorte de agentes regulados sem que



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

isso nunca tenha gerado qualquer tipo de controvérsia relevante no aspecto da legalidade desse tipo de dispositivo ou dos poderes legais atribuídos à CVM.

37. Dessa forma, sem prejuízo da importância da atuação da CVM sobre os casos específicos que envolvam o uso indevido de informação privilegiada, uma vedação complementar de caráter predefinido, objetivo e limitado mostra-se conveniente, justificada e é - o mais importante aqui - perfeitamente legal.

38. Pelos motivos aqui expostos, entendo que, no presente caso, restou claramente demonstrada a negociação com ações de emissão da própria Companhia em período vedado, o que chegou a contar inclusive com a confissão do próprio acusado, e em descumprimento a determinação expressa em contrário de legítima regulamentação da CVM.

III. CONCLUSÃO

39. Assim, concluo que Omar Tanus de Araújo Maluf deve ser responsabilizado não só por violar o artigo 3º RCVM 62/22, em razão da criação de condições artificiais, mas também por violar o artigo 14 da RCVM 44/21, por ter realizado negociações em período vedado.

40. As infrações imputadas ao acusado ocorreram após a entrada em vigor da Lei nº 13.506/2017⁷, que alterou a Lei nº 6.385/1976. Dessa forma, aplicam-se a este caso os parâmetros previstos na referida lei.

41. De todo modo, na fixação de penalidades por esta CVM, o Colegiado deve atentar para os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, assim como os motivos que justifiquem sua imposição. Em cada caso, cabe, portanto, avaliar a gravidade do ilícito e as condutas, observadas eventuais circunstâncias agravantes ou atenuantes, à luz da legislação de regência da matéria.

⁷ O aditivo do contrato ora analisado foi assinado em 25.09.2019 e a reclamação feita pelo investidor no SAC da CVM ocorreu em 02.02.2022.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

42. Assim, com fundamento no artigo 11, II e §1º, I, da Lei nº 6.385/76⁸ e no artigo 60, II c/c artigo 61, I, da Resolução CVM nº 45/21⁹, entendo que a aplicação de **multa pecuniária** é mais adequada ao caso concreto em relação à infração de negociação em período vedado. Tendo em vista que a peça acusatória não constatou a vantagem econômica obtida pelo acusado em relação à essa infração, fixo a pena-base em **R\$ 200.000,00** (duzentos mil reais).

43. De um lado, nos termos do artigo 19 da RCVM 44/21¹⁰, o descumprimento do artigo aqui tratado é considerado infração grave. No entanto, de outro, para fins de dosimetria, importa considerar, como circunstância atenuante¹¹, os bons antecedentes do acusado e a sua confissão no momento da manifestação prévia, a incidir no percentual de 15% cada uma.

44. Assim, pelo exposto, respeitosamente dirijo parcialmente da conclusão apresentada pelo Diretor Relator, razão pela qual também voto pela **condenação** de Omar Tanus de Araújo Maluf, na qualidade de membro do Conselho de Administração da Azevedo e Travassos S.A., à penalidade de **multa pecuniária** no valor de **R\$ 140.000,00 (cento e quarenta mil reais)**, pela infração ao artigo 14 da RCVM 44/21, em razão das

⁸ Art. 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: (...) II – multa (...) § 1º A multa deverá observar, para fins de dosimetria, os princípios da proporcionalidade e da razoabilidade, a capacidade econômica do infrator e os motivos que justifiquem sua imposição, e não deverá exceder o maior destes valores: I - R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais); II - o dobro do valor da emissão ou da operação irregular; III - 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou IV - o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

⁹ Art. 60. A CVM pode impor as seguintes penalidades, isolada ou cumulativamente: (...) II – multa (...).

Art. 61. A penalidade de multa não deverá exceder o maior dos seguintes valores: I – R\$ 50.000.000,00 (cinquenta milhões de reais); II – o dobro do valor da emissão ou da operação irregular; III – 3 (três) vezes o montante da vantagem econômica obtida ou da perda evitada em decorrência do ilícito; ou IV – o dobro do prejuízo causado aos investidores em decorrência do ilícito.

¹⁰ Art. 19. Considera-se infração grave, para os fins previstos no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, a infração às disposições desta Resolução.

¹¹ Art. 66. São circunstâncias atenuantes: I – a confissão do ilícito ou a prestação de informações relativas à sua materialidade; II – os bons antecedentes do infrator; (...)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

operações com ações de emissão da Companhia realizadas durante o período de vedação que antecedeu a divulgação do 2º ITR/22.

45. No que se refere a condenação pela infração de criação de condições artificiais (artigo 3º da RCVM 62/22), concordo com a penalidade de proibição temporária proposta pelo Diretor Relator.

É como voto.

Rio de Janeiro, 05 de novembro de 2024

Daniel Maeda

Diretor