



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.004091/2019-08

SUMÁRIO

PROPONENTE^[1]:

EDUARDO NASSUTTI ANDRIOTTI, na qualidade de Investidor.

ACUSAÇÃO:

Infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79^[2], em decorrência da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, "b"^[3], da mesma Instrução, de diversos ativos, no período de 08.01.2013 a 22.03.2018, por meio da inserção de ofertas artificiais nos livros de negociação dos ativos, tendo obtido benefício financeiro no montante de R\$ 771.338,24 (setecentos e setenta e um mil, trezentos e trinta e oito reais e vinte e quatro centavos).

PROPOSTA:

- a. afastamento “do Mercado de Valores e Títulos Mobiliários, no que tange [a] realização de operações tipo DAY-TRADE, **pelo prazo de 2 (dois) anos e 6 (seis) meses**, mantendo apenas sua carteira de ações, sem a realização de operações na modalidade DAY-TRADE”;
- b. pagar à CVM, “à título de indenização ao mercado” (sic), o valor de “**R\$ 100.000,00 (cem mil reais), em 2 (duas) parcelas, consecutivas, e idênticas de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) cada uma, sendo estas parcelas corrigidas pela Taxa SELIC pelo período de vigência e pagamento deste Termo de Compromisso**”; e
- c. “**cessar a realização de operações** mediante a estratégia de Layering/Repeat, ora objeto de acusação do feito em epígrafe”. O PROPONENTE esclareceu que “tais operações não mais são realizadas mediante tal estratégia desde o ano de 2017”.

PARECER DO COMITÊ: REJEIÇÃO.

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **EDUARDO NASSUTTI ANDRIOTTI** (doravante denominado “EDUARDO ANDRIOTTI”), na qualidade de investidor, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM SEI 19957.004091/2019-08, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”).

DA ORIGEM

2. O processo originou-se de acusação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) em relação à Corretora e seu “Diretor de Relações com o Mercado”, em razão de falha na supervisão de operações, que permitiu que clientes utilizassem ofertas artificiais com a finalidade de alterar a regular formação de preços de ativo negociado em bolsa. O presente processo foi instaurado devido à necessidade de apuração da conduta de investidor envolvido nas irregularidades identificadas pela BSM.

DOS FATOS E DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

3. O objeto do Termo de Acusação consiste em operações realizadas por **EDUARDO ANDRIOTTI** no segmento de negociação Bovespa, no período de 08.01.2013 a 22.03.2018, em que foi identificada a utilização da prática de manipulação de preços por meio de ofertas artificiais de negociação (estratégia denominada de “Layering”), em ofertas registradas via DMA^[4], por intermédio de sete Participantes de Negociação.

4. A SMI identificou o total de 10.767 práticas de “Layering” efetuadas por EDUARDO ANDRIOTTI, que obteve, segundo a Área Técnica, **benefício financeiro no montante de R\$ 771.338,24** (setecentos e setenta e um mil, trezentos e trinta e oito reais e vinte e quatro centavos), conforme quadro abaixo.

Tabela 1			
Participante de Negociação	Quantidade de Práticas	Período da Prática	Benefício auferido R\$
Corretora 1	151	08.01.2013 a 26.03.2013	9.621,00
Corretora 2	2.184	05.04.2013 a 12.03.2014	139.107,13

Corretora 3	4.536	18.03.2014 a 27.11.2015	289.519,92
Corretora 4	3.758	02.12.2015 a 02.02.2017	303.300,00
Distribuidora 1	11	08.03.2017 a 25.04.2017	1.699,00
Corretora 5	24	14.06.2017 a 22.03.2018	7.637,19
Corretora 6	103	01.09.2017 a 12.01.2018	20.454,00
Total	10.767	08.01.2013 a 22.03.2018	771.338,24

5. De acordo com a SMI, a prática utilizada por EDUARDO ANDRIOTTI teve como característica a inserção de ofertas manipuladoras de compra ou de venda de ações que formavam camadas de ofertas, sem o propósito de fechar negócio. As camadas de ofertas alteravam o “spread^[5]” do livro de ofertas, com intenção de influenciar outros investidores a incluir ou melhorar as respectivas ofertas e, assim, executar sua(s) oferta(s) constante(s) no lado oposto do livro. Após a realização dos negócios, a camada de ofertas era cancelada em curto intervalo de tempo.

6. Segundo a Área Técnica, EDUARDO ANDRIOTTI tinha o propósito de criar pressão compradora ou vendedora no livro de ofertas, por meio da inserção de camada de ofertas, que causaram falsa impressão de maior liquidez e alteraram o fluxo de ordens. Essas ofertas induziram investidores a incluir ou melhorar suas ofertas a preços convenientes para o Investidor.

7. O benefício financeiro com a prática foi calculado pela SMI, considerando a diferença de preço entre a melhor oferta antes da atuação de EDUARDO ANDRIOTTI e o preço do negócio realizado pelo Investidor com a utilização da prática, multiplicada pela quantidade negociada.

Parâmetros para Identificação da Prática de Layering

8. De acordo com a Área Técnica, a prática de “Layering” tem como característica a inserção de sucessivas ofertas de um lado do livro a preços melhores que a última oferta registrada, que formam camadas de ofertas sem o propósito de fechar negócio, com o objetivo de atrair outros investidores para a negociação e executar negócios no lado oposto do livro.

9. Cada ocorrência de “Layering” realizada por EDUARDO ANDRIOTTI foi identificada pela Área Técnica, a partir do seguinte ciclo:

- a. criação de falsa liquidez: inserção de camadas de ofertas sem o propósito de fechar negócio, que alteram o “spread” do livro de ofertas (a intenção do investidor é a de influenciar outros investidores a incluir ou melhorar as

respectivas ofertas no livro);

- b. reação de investidores ao registro da camada de ofertas;
- c. posicionamento e execução do negócio: registro de oferta agressora com consequente execução de negócio contra as ofertas dos investidores que reagiram à camada de ofertas manipuladoras; e
- d. cancelamento: após a realização dos negócios, a camada de ofertas manipuladoras é cancelada.

10. A Área Técnica também considerou como prática abusiva de “*Layering*” as ocorrências que apresentaram como etapa inicial o posicionamento em um dos lados do livro e posterior inserção de ofertas que formaram camadas manipuladoras de ofertas sem propósito de fechar negócio.

11. O critério adotado pela SMI para a identificação da prática de “*Layering*” de EDUARDO ANDRIOTTI neste caso foi: (1º) inserção de, no mínimo, 4 ofertas manipuladoras no intervalo de 10 minutos, com propósito de influenciar investidores; (2º) posicionamento do lado oposto das ofertas manipuladoras; (3º) execução do negócio; e (4º) cancelamento de todas as ofertas manipuladoras após o negócio.

12. Também foram considerados como prática de “*Layering*” os casos em que EDUARDO ANDRIOTTI: (1º) se posicionou em um dos lados do livro; (2º) inseriu no mínimo 4 ofertas manipuladoras do lado oposto ao posicionamento, no intervalo de 10 minutos, com propósito de influenciar investidores; (3º) executou o negócio; e (4º) cancelou todas as ofertas manipuladoras após o negócio.

Exemplo de prática de “Layering” utilizada por EDUARDO ANDRIOTTI

13. No pregão de 09.11.2013, antes da interferência de EDUARDO ANDRIOTTI, os preços da melhor oferta de compra e da melhor oferta de venda de ações ordinárias da companhia T S.A. estavam, respectivamente, em R\$ 12,07 e R\$ 12,22 (“*spread*” de R\$ 0,15).

14. Ao executar a 1ª etapa do ciclo de “*Layering*” (criação da camada de ofertas manipuladoras), entre 10h13min01s405ms e 10h13min20s194ms, EDUARDO ANDRIOTTI **inseriu 7 ofertas de venda de ações**. Essas ofertas ocuparam o topo do livro no momento de seus registros e reduziram o “*spread*” entre a melhor oferta de compra e a melhor oferta de venda de R\$ 0,15 para R\$ 0,14 (às 10h13min23s733ms, os preços da melhor oferta de compra e da melhor oferta de venda de ações ordinárias da companhia T S.A. estavam, respectivamente, em R\$ 12,00 e R\$ 12,14).

15. Na execução da 2ª etapa (reação do mercado às ofertas manipuladoras) e da 3ª etapa do ciclo de “*Layering*” (execução do negócio), às 10h13min23s734ms, o Participante X alterou o preço da oferta de venda de 600 ações a R\$ 12,15 para R\$ 12,13. Instantes depois, às 10h13min25s001ms, EDUARDO ANDRIOTTI **inseriu oferta de compra de 600 ações** também ao preço de R\$ 12,13, que “agrediu” a oferta de venda do Participante X.

16. Após “agredir” a oferta do Participante X, EDUARDO ANDRIOTTI realizou a 4ª etapa do ciclo de “*Layering*” (cancelamento das ofertas manipuladoras) e excluiu, entre 10h13min27s086ms e 10h13min49s790ms, as 7 ofertas de venda constantes do livro de ofertas.

17. De acordo com a SMI, a prática de “*Layering*” demonstrada acima

gerou para EDUARDO ANDRIOTTI benefício financeiro de R\$ 54,00, resultado que considerou a diferença de preço entre a melhor oferta de venda antes da atuação do Investidor e o preço do negócio realizado por EDUARDO ANDRIOTTI com a utilização da prática, multiplicada pela quantidade negociada^[6].

DA RESPONSABILIZAÇÃO

18. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de EDUARDO ANDRIOTTI, na qualidade de investidor, por infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, "b", da mesma Instrução, de diversos ativos, no período de 08.01.2013 a 22.03.2018, por meio da inserção de ofertas artificiais nos livros de negociação dos ativos.

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

19. Devidamente intimado, EDUARDO ANDRIOTTI apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso, na qual propôs^[7]:

- a. afastamento *"do Mercado de Valores e Títulos Mobiliários, no que tange [a] realização de operações tipo DAY-TRADE, **pelo prazo de 2 (dois) anos e 6 (seis) meses**, mantendo apenas sua carteira de ações, sem a realização de operações na modalidade DAY-TRADE"*;
- b. pagar à CVM, *"à título de indenização ao mercado" (sic), o valor de **"R\$ 100.000,00 (cem mil reais), em 2 (duas) parcelas, consecutivas, e idênticas de R\$50.000,00 (cinquenta mil reais) cada uma, sendo estas parcelas corrigidas pela Taxa SELIC pelo período de vigência e pagamento deste Termo de Compromisso"***; e
- c. *"cessar a realização de operações mediante a estratégia de Layering/Repeat, ora objeto de acusação do feito em epígrafe". O PROPONENTE esclareceu que "tais operações não mais são realizadas mediante tal estratégia desde o ano de 2017".*

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

20. Em razão do disposto na Instrução CVM nº 607/19 (art. 83), conforme Parecer nº 00133/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM - PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso, tendo opinado pela **"impossibilidade legal de celebração de Termo de Compromisso, tal como proposto"**, em razão da *"existência de danos difusos, bem como o benefício financeiro obtido pelo proponente, fatos que, analisados em conjunto com a gravidade das infrações, afiguram-se reveladores da inadequação da proposta apresentada no que concerne ao quantum indenizatório, vez que sequer se aproxima do benefício financeiro obtido"*.

21. Com relação aos incisos I (cessação da prática) e II (correção das irregularidades) do §5º do art. 11 da Lei nº 6.385/76, a PFE/CVM afirmou, em resumo, que:

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

Considerando-se que as apurações efetuadas abrangem um período de tempo específico, de acordo com o explicitado acima (operações realizadas pelo proponente, no período de 08.01.2013 a 22.03.2018), **não se verifica, a princípio, indícios de continuidade infracional (...) a impedir a celebração dos termos propostos.**

Nada obstante, o proponente afirma, contrariamente ao período apontado no Termo de Acusação, que a prática de *layering* teria sido interrompida em 2017. Dessa forma, previamente à celebração do termo, **o efetivo cumprimento do requisito legal, no que toca à correção das irregularidades, deverá ser aferido pela área técnica responsável no âmbito do Comitê de Termo de Compromisso (...)**

Em adendo, tendo em vista que o acusado atuou de maneira irregular por um período significativo (mais de 5 anos), descumprindo reiteradamente as normas legais que regem as operações com valores mobiliários, a questão deve ser sopesada no momento da fixação do *quantum indenizatório*.

Nesse contexto, **o compromisso de não atuar no mercado de valores mobiliários no que concerne à realização de operações do tipo *Day-trade*, pelo prazo de 2 anos e 6 meses, mantendo apenas sua carteira de ações**, exclusivamente para fins de preenchimento dos requisitos legais insculpidos no art. 11, § 5º, da Lei 6.385/76[2], **mostra-se inócuo, vez que em nada contribui para o ressarcimento de eventuais prejuízos; e, tampouco, se confundem com a cessação das práticas consideradas ilícitas** tal como narradas pela acusação.

(...)

(...) pontua-se que, no caso concreto, não se vislumbra a ocorrência de prejuízos mensuráveis, com possível identificação dos investidores lesados, à luz das conclusões do Termo de Acusação apresentado pela SMI, a desautorizar a celebração do compromisso mediante a formulação de proposta indenizatória exclusivamente à CVM.

Por sua vez, **a existência de danos difusos mostra-se inafastável, haja vista que a manipulação de preços configura conduta que acarreta inegável abalo na confiança dos investidores**, bem como no regular funcionamento do mercado, interferindo na correta formação dos preços dos papéis negociados.

(...)

Outrossim, utilizando o critério utilizado no âmbito do PAS TA CVM nº RJ-2016-7192, **a área técnica apurou benefício financeiro obtido pelo autor da ordem R\$771.338,24**, conforme tabela anexa ao item 111 e 112 do Termo de Acusação.

Ora, **em vista da vantagem econômica obtida, 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.” **(grifado)**

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

22. O Comitê de Termo de Compromisso ("CTC"), em reunião realizada em 11.02.2020^[8], considerando: (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) o histórico do PROPONENTE, que não figura em outros processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM^[9]; e (iii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, nos termos descritos no inciso II, "b", da mesma Instrução, como, por exemplo, no PAS CVM SEI 19957.005504/2017-00 (decisão do Colegiado de 25.09.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180925_R1/20180925_D0986.html)^[10], entendeu que seria possível discutir a viabilidade de um ajuste para o encerramento antecipado do caso em tela.

23. Assim, consoante faculta o disposto no §4º do art. 83 da Instrução CVM nº 607/19, o CTC decidiu negociar as condições da proposta apresentada, e considerando, em especial, (i) o disposto no art. 86, *caput*, da citada Instrução; (ii) a afirmação da SMI de que não existem indícios de continuação da prática; e (iii) o caso apreciado no PAS CVM SEI 19957.005504/2017-00, citado no parágrafo anterior, sugeriu o aprimoramento da proposta para a assunção de obrigação pecuniária no montante de R\$ 1.928.345,60 (um milhão, novecentos e vinte e oito mil, trezentos e quarenta e cinco reais e sessenta centavos)^[11], atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA até a data de seu efetivo pagamento, de acordo a Tabela 1 abaixo, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador.

Tabela 1	
Valor da obrigação pecuniária	Atualização a partir de
R\$ 24.052,50	26.03.2013
R\$ 347.767,83	12.03.2014
R\$ 723.799,80	27.11.2015
R\$ 758.250,00	02.02.2017
R\$ 4.247,50	25.04.2017
R\$ 19.092,98	22.03.2018
R\$ 51.135,00	12.01.2018
Total: R\$ 1.928.345,60	

24. O CTC concedeu prazo até o dia 09.03.2020 para que o PROPONENTE apresentasse suas considerações.

25. Note-se que, apesar de o Parecer da PFE fazer menção à necessidade de correção da irregularidade, no entender da SMI e do CTC, a intenção da Procuradoria era confirmar a cessação da prática. A esse respeito, e conforme acima afirmado pela SMI, não existem indícios de continuação da prática. O titular da PFE confirmou a correção do entendimento do CTC, no sentido de que o questionamento contido no parecer era referente à cessação da prática e não da correção das irregularidades.

26. Em razão da ausência de resposta, em 08.04.2020, foi enviado e-mail ao representante do PROPONENTE, com reiteração das condições da contraproposta do CTC deliberada na reunião ocorrida em 11.02.2020.

27. Em 14.04.2020, o representante do PROPONENTE enviou sua resposta, na qual afirmou que, após avaliação de EDUARDO ANDRIOTTI relativamente à contraproposta financeira para a celebração de Termo de Compromisso, *“por indisponibilidade financeira, tal acordo não será possível, momentaneamente”* e que *“a melhor alternativa, por ora, é a continuidade do processamento do feito administrativo”*.

28. Em 22.04.2020, foi enviada nova mensagem eletrônica ao representante do PROPONENTE, solicitando confirmação de que EDUARDO ANDRIOTTI não havia anuído à contraproposta do CTC, permanecendo com sua proposta original.

29. Em 27.04.2020, o representante do PROPONENTE respondeu ao solicitado pelo CTC, tendo afirmado que *“conforme já registrado, por momentânea indisponibilidade financeira de nosso cliente, não será possível à adesão à contraproposta feita pelo Comitê. Assim sendo, solicitamos que nossa proposta anteriormente feita seja encaminhada ao Comitê, para deliberação final e providências”*.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

30. O art. 86 da Instrução CVM nº 607/19 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 e a colaboração de boa-fé dos acusados ou investigados e a efetiva possibilidade de punição no caso concreto^[12].

31. 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 práticas semelhantes.

32. À luz do acima exposto, em reunião realizada em 11.02.2020^[13], o

Comitê de Termo de Compromisso entendeu que o caso em tela poderia ser encerrado por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista, em especial, (i) o disposto no art. 83 c/c o art. 86, *caput*, da Instrução CVM nº 607/19; (ii) o histórico do PROPONENTE, que não figura em outros processos administrativos sancionadores instaurados pela CVM^[14]; e (iii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termo de Compromisso em casos de infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, nos termos descritos no inciso II, "b", da mesma Instrução, como, por exemplo, no PAS CVM 19957.005504/2017-00 (decisão do Colegiado de 25.09.2018, disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180925_R1/20180925_D0986.html)^[15].

33. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação, o PROPONENTE não aceitou a contraproposta do CTC, de pagamento à CVM do valor de R\$ 1.928.345,60 (um milhão, novecentos e vinte e oito mil, trezentos e quarenta e cinco reais e sessenta centavos)^[16], atualizados pelo IPCA até a data do seu efetivo pagamento, conforme detalhado no item 23 acima, razão pela qual, em reunião realizada em 28.04.2020, o Comitê deliberou pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada, considerando, em especial pelo fato de (i) a proposta original não se amoldar ao decidido anteriormente pelo Colegiado da CVM em relação a casos similares; e (ii) a referida proposta não ser suficiente para o desestímulo de práticas semelhantes.

DA CONCLUSÃO

34. Em razão do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 28.04.2020^[17], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **EDUARDO NASSUTTI ANDRIOTTI**.

[1] Somente o PROPONENTE foi responsabilizado na peça acusatória.

[2] 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.

[3] b) manipulação de preços no mercado de valores mobiliários, a utilização de qualquer processo ou artifício destinado, direta ou indiretamente, a elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário, induzindo, terceiros à sua compra e venda.

[4] *Direct Market Access* (Acesso Direto ao Mercado).

[5] *Spread* é a diferença de preço entre as melhores ofertas de compra e de venda de um mesmo ativo.

[6] A = preço da melhor oferta de venda antes da prática de "*Layering*" do Investidor;

B = preço do negócio realizado pelo Investidor com a prática de "*Layering*"; e

C = quantidade de contratos do negócio realizado pelo Investidor com a prática de "*Layering*".

Benefício financeiro = (B - A) * C = (12,22 - 12,13) * 600 = R\$ 54,00

[7] Grifos constantes das transcrições figuram no original.

[8] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI (atual SSR), SNC, SPS e GEA-3 (pela SEP).

[9] Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 25.06.2020.

[10] No caso concreto, G.A.M.G.R. Ltda e B.B.P. S.A. foram responsabilizados por manipulação de preços por meio de inserção de ordens artificiais de compra e venda. Foi firmado Termo de Compromisso por valor correspondente a 2,5 vezes o benefício financeiro obtido.

[11] Valor equivalente a duas vezes e meia o benefício auferido pelo Proponente, no valor de R\$ 771.338,24, evidenciado nos itens 3, 105 e 111 do Termo de Acusação.

[12] O PROPONENTE não consta como acusado em outros Processos Administrativos Sancionadores instaurados pela CVM (Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 25.06.2020).

[13] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI (atual SSR), SNC, SPS e GEA-3 (pela SEP).

[14] Fonte: Sistema de Inquérito. Último acesso em 25.06.2020.

[15] No caso concreto, G.A.M.G.R. Ltda e B.B.P. S.A. foram responsabilizados por manipulação de preços por meio de inserção de ordens artificiais de compra e venda. Foi firmado Termo de Compromisso por valor correspondente a 2,5 vezes o benefício financeiro obtido.

[16] Valor equivalente a duas vezes e meia o benefício auferido pelo Proponente, no valor de R\$ 771.338,24, evidenciado nos itens 3, 105 e 111 do Termo de Acusação.

[17] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SEP, SNC, SPS e SSR.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 26/06/2020, às 10:46, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 26/06/2020, às 11:01, 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 26/06/2020, às 11:04, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Gonçalves Ferreira, Superintendente**, em 26/06/2020, às 11:16, 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 26/06/2020, às 12:11, 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 **1042047** e o código CRC **FOB05FFF**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1042047** and the "Código CRC" **FOB05FFF**.*
