



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

404ª Sessão

Recurso 14.222

Processo 10372.000192/2016-55

Processo na primeira instância CVM RJ2013/5194

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: MARCELO IMPELLIZIERI DE MORAES BASTOS
METYNIS PARTICIPAÇÕES S.A.

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: CARLOS PAGANO BOTANA PORTUGAL GOUVÊA

EMENTA: Recurso Voluntário. Manipulação de preço. Utilização de fóruns na internet para indução de terceiros a erro. Publicação de informações relevantes positivas, não publicação das negativas. Infração configurada. Não provimento ao recurso. Multa e proibição temporária.

ACÓRDÃO CRSFN 346/2017

Vistos, relatados e discutidos os presentes autos, os membros do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional decidem, por unanimidade, com base no voto do Relator, conhecer dos recursos e:

1. com relação à recorrente METYNIS PARTICIPAÇÕES S.A., **negar-lhe provimento**, mantendo a penalidade de multa no valor de R\$500.000,00 (quinhentos mil reais) pela infração de manipulação de preços de ações de emissão da Marambaia Energia Renovável S.A.; e
2. com relação ao recorrente MARCELO IMPELLIZIERI DE MORAES BASTOS, **negar-lhe provimento**, mantendo a pena de proibição, pelo prazo de 5 (cinco) anos, de atuar como investidor, direta, ou indiretamente, em qualquer mercado organizado de valores mobiliários, pela infração de manipulação de preços de ações de emissão da Marambaia Energia Renovável S.A.

Participaram do julgamento os Conselheiros Carlos Portugal Gouvêa, Adriana Cristina Dullius, Flávio Maia Fernandes dos Santos, Sérgio Cipriano dos Santos, Antonio Augusto de Sá Freire Filho, Otto Eduardo Fonseca de Albuquerque Lobo e Ana Maria Melo Netto Oliveira. Ausentes, justificadamente, os Conselheiros Alexandre Henrique Graziano e Bláir Costa D'Ávila. Presente o Senhor Representante da Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional Dr. Euler Barros Ferreira Lopes, que reiterou o parecer escrito que consta nos autos para opinar pelo afastamento das preliminares e pelo não provimento dos recursos.

Brasília, 26 de julho de 2017.



Documento assinado eletronicamente por **Ana Maria Melo Netto Oliveira, Conselheiro(a) Presidente**, em 02/10/2017, às 14:12, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0043264** e o código CRC **2B377186**.



Boletim de Serviço Eletrônico em
13/07/2017

MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14222

Processo 10372.000192/2016-55

Processo na primeira instância CVM RJ2013/5194

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: MARCELO IMPELLIZIERI DE MORAES BASTOS
METYNIS PARTICIPAÇÕES S.A.

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: CARLOS PAGANO BOTANA PORTUGAL GOUVÊA

RELATÓRIO

I - Objeto

1. Trata-se de recurso voluntário interposto perante o Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (“CRSFN”) por (“Recorrente”), pleiteando a reforma da decisão proferida pela Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) em 19 de dezembro de 2014, que condenou Metynis Participações S.A. (“Metynis”) à pena de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) e Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos à proibição temporária por 5 (cinco) anos de atuar como investidor direta e indiretamente em qualquer mercado organizado de valores mobiliários.

I - Proposta de Instauração de Inquérito Administrativo

2. Em 9 de dezembro de 2009, a CVM recebeu denúncia a respeito de vendas de ações da Marambaia Energia Renovável S.A. (“Marambaia”) realizadas em mercado por meio da corretora ICAP que implicaram em redução de aproximadamente 50% (cinquenta por cento) do valor de sua cotação (fls. 01). Diante disso, em 14 de janeiro de 2010, a CVM solicitou à Bovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) a relação de todos os negócios realizados envolvendo tal empresa, tanto à vista, quanto a termo durante o ano de 2009 (fls. 02) e, em 24 de novembro de 2010, em relação ao ano de 2010 (fls. 06).

3. Após as investigações, em 7 de maio de 2013, a CVM apresentou o Termo de Acusação, pelo

qual responsabiliza Metynis Participações S.A. e Marcelo Impellizieri de Moraes Bastos pela prática da manipulação de mercado, vedada pela Instrução CVM nº 08/1979, ao negociar ações entre 5 de agosto de 2009 e 19 de novembro de 2010 e 7 de agosto de 2009 e 28 de setembro de 2010, respectivamente (fls. 248 a 285).

I - Evolução temporal

4. Antes de passarmos ao relatório do processo, vale repassar a evolução temporal do presente Recurso desde a abertura do processo pela CVM, conforme a tabela abaixo:

Evento	Data	Fls.
Fatos	08/2009 e 11/2010	248 a 285
Primeiro ato inequívoco de apuração	14/01/2010	02
Termo de acusação	12/02/2016	248 a 285
Intimação	25/07/2013	299 a 303
Decisão	19/12/2014	450 a 482
Intimação – publicação DOU	23/01/2015	483 e 484
Apresentação de recurso ao CRSFN	02/02/2015	486 a 527
Autuação CRSFN	28/05/2015	541
Parecer PGFN	08/12/2016	-

I - Descrição das Ocorrências

5. Segundo as investigações da CVM, entre 5 de agosto de 2009 e 28 de setembro de 2010, os Recorrentes teriam operado na bolsa de valores a fim de elevar e manter a cotação das ações da Marambaia para que a Metynis pudesse vender sua participação e induzir os investidores a compra de tal valor mobiliário.

6. Conforme apurado, durante o período analisado, mais de um quarto das ações da Marambaia negociadas e do volume financeiro movimentado em compras e vendas envolveu os Recorrentes e a Marambaia Investimentos e Participações (controladora da Marambaia). Mais de um quinto dos negócios teve participação de um desses comitentes. Além disso, percebeu-se que os Recorrentes operavam utilizando estratégias como *marking the open* e *marking the close*, isto é, quando as operações são concentradas no início ou no final do pregão, a fim de chamar atenção para as ações.

7. Neste período, as ações da Marambaia apresentaram forte tendência de baixa, mas a atuação dos Recorrentes na bolsa de valores e a divulgação de fatos relevantes (que não se concretizaram) contribuíram para manter o valor da ação. Além disso, ficou evidenciado que Marcelo Impellizieri acessava fóruns de discussões de investidores a fim de induzi-los a crer que a Marambaia tratava-se de um bom investimento e a

reestruturação que estava em curso surtiria efeitos positivos.

8. Após a alienação da participação da Metynis, por R\$ 1,80 (um real e oitenta centavos) a ação, demorou-se cerca de 1 (um) mês para divulgação de tal informação ao mercado, período em que o preço das ações da Marambaia sofreu forte queda, chegando a R\$ 1,00 (um real) por ação, o que evidencia o esforço dos Recorrentes de manter a alta cotação do papel no período anterior.

9. De acordo com o Termo de Acusação, Marcelo Impellizieri teria lucrado R\$ 213.081,00 (duzentas e treze mil e oitenta e um reais) e Metynis teria lucrado R\$ 2.418.647,00 (dois milhões, quatrocentos e dezoito mil, seiscentos e quarenta e sete reais).

10. Em 29 de maio de 2013, a Procuradoria Federal Especializada junto à Comissão de Valores Mobiliários (“PFE- CVM”) apresentou seu parecer no MEMO N°49/2013/GJU-4/PFE-CVM/PGF/AGU, concluindo presentes todos os requisitos necessários no Termo de Acusação para prosseguimento do processo administrativo (fls. 287 a 294).

11. Em 25 de julho de 2013 os Recorrentes foram intimados a respeito do Termo de Acusação (fls. 299 a 303).

I - Defesa

12. Após a prorrogação do prazo para apresentação de defesa, em 25 de setembro de 2013, os Recorrentes apresentaram suas alegações, requerendo a produção de todos os meios de prova admissíveis em direito e propondo a celebração de termo de compromisso no valor de R\$ 30.000,00 (trinta mil reais), a ser pago em conjunto. Além disso, em sua defesa, os Recorrentes expõem os seguintes argumentos, em apertada síntese (fls. 313 a 329):

- a) o presente processo administrativo encontra-se prescrito, uma vez que a reclamação a respeito das supostas irregularidades foi realizada em 9 de dezembro de 2009 e em 11 de dezembro de 2009 a CVM instaurou o presente processo, mas apenas em 7 de maio de 2013 foi apresentado o Termo de Acusação, restando o processo paralisado por mais de 3 (três) anos;
- b) no mérito, o Termo de Acusação apresentando pela CVM não logrou provar a infração de manipulação de mercado, porque não foi capaz de demonstrar nexo de causalidade entre as condutas dos Recorrentes e a alteração do valor das ações da Marambaia;
- c) não é possível considerar atos plenamente legítimos como fontes de manipulação de mercado. Os acusados não inventaram a transação de reestruturação da Marambaia, não distorceram potenciais efeitos, todos os riscos de não concretização do negócio foram informados pela companhia e o mercado arbitrou preços a partir disso, sem interferência dos Recorrentes; e
- d) a todo momento, os Recorrentes deixaram clara para o mercado sua intenção de contribuir para a reestruturação de Marambaia e para o aumento da liquidez de suas ações no mercado.

13. A respeito da proposta de Termo de Compromisso, em 6 de novembro de 2013, a PFE-CVM manifestando-se pela incompatibilidade da proposta apresentada e a finalidade do termo de compromisso, opinando por sua rejeição (fls. 331 a 334). Em 26 de novembro de 2013, o Comitê de Termo de Compromisso também opinou pela rejeição da proposta dos Recorrentes, uma vez que era “*flagrantemente desproporcional à natureza e gravidade da acusação imputada aos proponentes*” (fls. 356 a 367). Em 5 de agosto de 2014, o Colegiado da CVM decidiu acompanhar o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso e rejeitou a proposta apresentada pelos Recorrentes (fls. 428 e 429).

14. Inconformados com tal decisão, em 6 de novembro de 2014, os Recorrentes oferecem recurso ao CRSFN a fim de reformar a referida decisão, argumentando que:

- a) o Colegiado não analisou o argumento a respeito da prescrição do processo;
- b) ao contrário do que aponta o Termo de Acusação, os Recorrentes tiveram prejuízo com a venda das ações da Marambaia;
- c) o critério utilizado no Termo de Acusação para cálculo do “lucro” eventualmente auferido pelos Recorrentes não é viável e distorce os fatos; e
- d) também não faz sentido a sugestão da PFE-CVM de realizar tal cálculo pela diferença do valor de venda da ação e seu valor patrimonial.

I - Decisão de 1ª Instância

15. Em 19 de dezembro de 2014, o presente processo foi julgado pelo Colegiado da CVM, que decidiu aplicar pena de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) a Metynis e proibição temporária por 5 (cinco) anos de atuar como investidor direta e indiretamente em qualquer mercado organizado de valores mobiliários a Marcelo Impellizieri (fls. 450 a 483).

16. De acordo com o Colegiado da CVM, a infração de manipulação de preços prevista na alínea “b” do inciso I da Instrução CVM nº 08/1979 é infração forma, portanto, independe de resultado final e configura-se com a presença de 4 (quatro) elementos:

“(a) utilização de processo ou artifício;

(b) destinados a promover cotações enganosas, artificiais;

(c) induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas;

(d) presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas”

17. Corroboraram para caracterização de manipulação de preços, 5 (cinco) indícios identificados nos autos: (a) a utilização da estratégia de realizar as negociações na abertura e no fechamento do pregão nos mesmos dias; (b) os Recorrentes terem comprado na alta e vendido na baixa das ações, o que não é o padrão de atuação do investidor comum; (c) a demora na divulgação das demonstrações financeiras da Marambaia, que continham informações negativas a respeito da companhia, o que propiciou a criação de expectativa positiva nos investidores não ligados à Marambaia; (d) a participação de Marcelo Impellizieri em fóruns de investidores, induzindo-os a crer que os resultados da companhia seriam positivos; e (e) a utilização de mais de uma corretora para realizar tais operações, a fim de tentar disfarçar-las.

I - Recurso

18. Em 23 de janeiro de 2015, a referida decisão foi publicada no Diário Oficial da União (fls. 483 e 484). Em 2 de fevereiro de 2015, os Recorrentes apresentaram seu recurso requerendo, alternativamente, o arquivamento do processo devido a sua prescrição, a revisão da decisão da CVM de negar a celebração de termo de compromisso, julgar a arguição de suspeição dos Diretores apontados e reformar a decisão recorrida para se não afastar as responsabilidades, reduzir proporcionalmente as penalidades (fls. 486 a 527).

19. Além de repisar os argumentos apresentados em sua defesa, os Recorrentes alegam, em apertada síntese, que:

a) o recurso apresentado para revisão da decisão do Colegiado da CVM que negou a celebração de termo de compromisso foi tempestivo, já que oferecido sem a notificação por escrito dos Recorrentes e não há previsão legislativa que impeça a análise do CRSFN sobre tal decisão;

b) os Diretores Ana Novaes, Luciana Dias e Leonardo Pereira estariam suspeitos de julgar os Recorrentes, uma vez que antes de proferir seu julgamento, assumiram, em nome do Colegiado da CVM, o compromisso de assistir o Ministério Público nos processos movidos contra os Recorrentes na esfera judicial;

c) a decisão da CVM baseia-se em provas que não abarcam todo o período em que a irregularidade supostamente ocorreu;

d) a decisão do Colegiado da CVM não foi capaz de demonstrar a existência de nexo de causalidade entre os atos dos Recorrentes e a oscilação do preço das ações;

e) também não foi possível demonstrar atitude dolosa por parte dos Recorrentes, ainda que por dolo eventual; e

f) a pena de proibição temporária conforme prescrita permite que seja proibida a atuação do investidor em um, ou mais mercados organizados, não em todos, o que torna a penalidade aplicada pela CVM desproporcional.

I - Remessa ao CRSFN

20. Em 28 de maio de 2015, o presente Recurso foi autuado neste CRSFN (fls. 541), sendo distribuído a mim na 389ª sessão de julgamento (fls. 548).

21. Diante da complexidade dos fatos, nos termos do Art. 15, I da Portaria do Ministério da Fazenda nº 68/2016, remeti tal recursos à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional (“PGFN”), solicitando seu parecer por escrito.

I - Parecer PGFN

22. Em 8 de dezembro de 2016, a PGFN lavrou seu Parecer PGFN/CAF/CRSFN/Nº 78/2016, opinando pelo conhecimento e não provimento ao recurso voluntário.

23. Resumidamente, de acordo com a PGFN, as preliminares arguidas devem ser afastadas. Primeiro, porque a incidência do prazo da prescrição penal devido à comunicação dos presentes fatos ao Ministério Público e, segundo, porque não passaram mais de três anos entre os fatos e a apresentação do Termo de Acusação.

24. Além disso, também não prospera a alegação dos Recorrentes sobre a competência revisional do CRSFN sobre a decisão da CVM de negar a celebração do termo de compromisso proposto. Assim, porque o recurso oferecido não foi conhecido, por ser intempestivo e, porque, de acordo com o regimento interno do CRSFN, tal revisão não seria de sua competência.

25. Quanto à arguição de suspeição, a PGFN ressalta que as hipóteses de suspeição dizem respeito aos julgadores e não aos órgãos a que pertence, não sendo possível a aplicação de tais hipóteses aos órgãos julgadores, como pretendem os Recorrentes.

26. No mérito, a PGFN entendeu configurada a infração de manipulação de preço, acompanhando os fundamentos expostos na decisão da CVM.

É o relatório.

Carlos Portugal Gouvêa – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Conselheiro Relator**, em 10/07/2017, às 18:07, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0020779** e o código CRC **F6AFA534**.



MINISTÉRIO DA FAZENDA
CONSELHO DE RECURSOS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Recurso 14222

Processo 10372.000192/2016-55

Processo na primeira instância CVM RJ2013/5194

RECURSOS VOLUNTÁRIOS

RECORRENTES: MARCELO IMPELLIZIERI DE MORAES BASTOS
METYNIS PARTICIPAÇÕES S.A.

RECORRIDO: COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

RELATOR: CARLOS PAGANO BOTANA PORTUGAL GOUVÊA

EMENTA: Recurso Voluntário. Manipulação de preço. Utilização de fóruns na internet para indução de terceiros a erro. Publicação de informações relevantes positivas, não publicação das negativas. Infração configurada. Não provimento ao recurso. Multa e proibição temporária.

VOTO DO RELATOR

1. Relatados os fatos, passo ao voto. Trata-se de recurso voluntário interposto pelos Recorrentes a fim de afastar as penalidades de multa e proibição temporária por 5 (cinco) anos de atuar como investidor direta e indiretamente em qualquer mercado organizado de valores mobiliários em decorrência da prática de manipulação de preços, vedada pela Instrução CVM nº 08/1979.

2. Preliminarmente, os Recorrentes apresentaram em seu recurso três alegações: (a) incidência da prescrição intercorrente; (b) oferecimento de recurso da decisão da CVM que negou a celebração de termo de compromisso, que não foi remetido ao CRSFN; e (c) os Diretores Ana Novaes, Luciana Dias e Leonardo Pereira seriam suspeitos de julgar o presente recurso, tendo em vista que em nome do Colegiado da CVM assumiram compromisso de atuarem como assistentes do Ministério Público nas ações movidas contra os Recorrentes no Judiciário.

3. Em primeiro lugar, não há que se falar em incidência da prescrição, seja ordinária, seja intercorrente, conforme prevista pela Lei nº 9.873/1999. Os fatos em questão iniciaram-se em 2009 e concluíram-se em 2010. Em maio de 2013, a Área Técnica da CVM apresentou Termo de Acusação (fls. 248 a 285), instaurando o presente processo. Apenas com a leitura das datas presentes na tabela de evolução temporal do relatório, vê-se que não houve paralisação das investigações e do processo por mais de 3 (três) anos sem despacho ou decisão, e não há que se falar em lapso temporal entre os fatos e a abertura do processo. Portanto, restam-se claramente afastadas as hipóteses de prescrição previstas na Lei nº 9.873/1999.

4. A respeito do recurso oferecido pelos Recorrentes sobre a decisão de não celebração de termo de compromisso, corroboro com os argumentos muito bem apresentados pela PGFN em seu detalhado parecer. Além de (i) tal decisão ser a exclusivo critério da CVM, (ii) não haver a previsão de tal competência para o CRSFN, (iii) este posicionamento já ter sido reiterado pelos precedentes deste Colegiado, o referido recurso não foi conhecido pela CVM por ser intempestivo. Por tudo isso, não há justificativa para que haja análise deste Colegiado a respeito de tal decisão.

5. Por fim, quanto à arguição de suspeição de três Diretores do Colegiado da CVM à época do julgamento, corroboro o posicionamento muito bem fundamentado da PGFN. As hipóteses de impedimento e suspeições recaem tão somente em relação aos julgadores e não em relação aos órgãos dos quais fazem parte. Aliás, o fato de tais Diretores terem anuído em contribuir como assistente nos processos judiciais é tão somente parte de sua competência, prevista no Art. 31 da Lei nº 6.385/1976:

*“Art. 31 - Nos processos judiciais que tenham por objetivo matéria incluída na competência da Comissão de Valores Mobiliários, será esta **sempre** intimada para, querendo, oferecer parecer ou prestar esclarecimentos, no prazo de quinze dias a contar da intimação”. (grifei)*

6. No mérito, não vejo motivos para reparar a decisão proferida pela CVM. Ao contrário do alegado pelos Recorrentes em seu recurso, entendo que as investigações e as provas presentes nos autos são capazes de evidenciar a prática de manipulação de preços pelos Recorrentes entre 2009 e 2010.

7. A irregularidade de manipulação de preço, como bem definiu o Colegiado da CVM, apresenta quatro aspectos (fl. 470):

“(a) utilização de processo ou artifício;

(b) destinados a promover cotações enganosas, artificiais;

(c) indução de terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas; e

(d) presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas”

8. A fim de afastar tal irregularidade, em síntese, os Recorrentes alegam a falta de nexo de causalidade entre as negociações realizadas e a oscilação do preço das ações da Marambaia, a falta de dolo dos Recorrentes e a inexistência de provas de manipulação durante todo o período analisado.

9. Vamos à análise pormenorizada de cada um dos requisitos dispostos na Instrução CVM nº 08/1979. Em primeiro lugar, é preciso que haja processo ou artifício dos Recorrentes. Não é difícil identificá-los ao longo dos autos. Os Recorrentes utilizam-se durante o lapso temporal de diversas estratégias, tais como *marking the open* e *marking the close* em pregões semelhantes (fl. 465), a veiculação de notícias positivas, seja via fatos relevantes que não vieram a se concretizar, seja via fóruns na internet, ou ainda não veiculação de informações negativas, como a não divulgação das demonstrações financeiras e ainda a utilização de diversas corretoras como tentativa de ludibriar os investidores. Todas essas atitudes reunidas revelam um processo adotado pelos Recorrentes a fim de manipular os preços das ações da Marambaia.

10. A finalidade de promover cotações artificiais fica evidente pela análise do padrão de negociação dos Recorrentes que, como ficou demonstrado pelos Gráfico 1 e Gráfico 2 apresentados no voto da Diretora Relatora, tendiam a comprar pequenas quantidades de ações quando o papel estava em alta e vender grandes quantidades quando o papel estava em baixa, o que é bastante distinto do padrão de atuação dos demais investidores. Apesar de estarmos diante de uma infração formal, isto é, que é configurada independente do efeito que cria, o fato de no mês após a venda das ações da Marambaia pela Metynis e antes da divulgação do referente fato relevante o preço das ações ter despencado corrobora para evidenciar a intenção dos Recorrentes de manipular o preço das referidas ações.

11. A indução de terceiros a negociar as ações da Marambaia com cotações artificiais é evidenciada pela atuação de Marcelo Impellizieri nos fóruns de investidores, buscando dar apenas notícias positivas em relação à Marambaia e gerar nos investidores a expectativa de melhoria dos resultados da empresa, ao afirmar recorrentemente que a reestruturação da empresa irá trazer resultados muito positivos e etc. Neste ponto, vale chamar atenção para algo que não escapou à Decisão da CVM, mas merece destaque.

12. O fato de Marcelo Impellizieri ter sido diretamente ligado à administração da Marambaia e ainda ser ligado à administração de uma de suas acionistas deveria impor-lhe dever de lealdade para com todos os acionistas envolvidos. A conduta de Marcelo de divulgar informações relevantes das empresas e tecer comentários a respeito delas em um fórum de investidores que, apesar de público, não é meio oficial de comunicação da companhia é bastante questionável do ponto de vista dos deveres fiduciários de Impellizieri enquanto administrador.

13. Além disso, as informações positivas divulgadas nos fatos relevantes e o constante adiamento de divulgação das informações negativas também demonstram a intenção de indução de terceiros a erro.

14. Por fim, o último aspecto necessário para existência de infração de manipulação de mercado é o dolo. O Colegiado da CVM entendeu que estaria presente no caso concreto o dolo eventual, contudo, neste aspecto, permito-me discordar, por acreditar que existem indícios suficientes de que os Recorrentes agiram com dolo.

15. O conjunto de processos utilizados pelos Recorrentes para alterar a cotação das ações da Marambaia, o fato de os Recorrentes figurarem como contrapartes em diversas operações demonstram que a tentativa de manter alta a cotação das ações da Marambaia era consciente e dolosa. Não há como se falar em culpa ou dolo eventual em um caso que resta evidente a arquitetura de mecanismos pelos Recorrentes que propiciassem a manipulação de preços que ora se constata.

16. Por isso, entendo que a decisão da CVM merece ser conservada.

17. A respeito da proporcionalidade das penas aplicadas, concordo como os parâmetros escolhidos pelo Colegiado e corroborados pela PGFN. Nos termos do inciso III da Instrução CVM nº 08/1979 a manipulação de preços é infração grave e o fato de ter sido operada durante tanto tempo merece punição mais severa para guardar proporcionalidade em relação ao prejuízo causado ao mercado. Infrações de manipulação de mercado atacam frontalmente a credibilidade do mercado de capitais, fator essencial para seu bom funcionamento. Por isso, práticas como essa devem ser duramente repreendidas, a fim de que se proteja o mercado de capitais como um todo. Em razão disso, conservo também as penalidades aplicadas pela CVM.

18. Sendo assim, pelos argumentos acima expostos, voto pelo conhecimento do recurso voluntários e:

em relação à **METYNIS PARTICIPAÇÕES S.A.**, negar-lhe provimento ao recurso, conservando-se a pena de multa no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) pela prática de manipulação de preços das ações Marambaia; e

em relação a **MARCELO IMPELLIZIERI DE MORAES BASTOS**, negar-lhe provimento ao recurso, conservando-se a pena de proibição temporária por 5 (cinco) anos de atuar como investidor direta e indiretamente em qualquer mercado organizado de valores mobiliários pela manipulação de preços das ações da Marambaia.

É o voto.

Carlos Portugal Gouvêa – Conselheiro Relator.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Pagano Botana Portugal Gouvêa, Conselheiro Relator**, em 25/09/2017, às 22:17, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0020803** e o código CRC **7C13954E**.



Documento assinado eletronicamente por **Fabiano Costa Coelho, Secretário(a) Executivo(a)**, em 06/10/2017, às 15:17, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site http://sei.fazenda.gov.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **0106051** e o código CRC **C4F89964**.

