



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/2384

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Jaime Augusto da Cunha Rebelo** (doravante denominado “Jaime Rebelo”) nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (SEI/CVM Nº: 19957.0001639/2016-15).

#### DOS FATOS

2. O presente processo foi originado do Processo SEI/CVM Nº 19957.001372/2015-77, instaurado em decorrência de investigação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM, em razão da prática de manipulação de preço por meio de negócios intermediados por uma corretora. O presente processo foi instaurado em razão da necessidade de apuração da conduta do investidor envolvido nas infrações identificadas pela BSM.

3. Em decorrência de comunicação da BSM à Autarquia, foi possível averiguar o seguinte:

a) foi identificada manipulação de preço envolvendo ações ordinárias de emissão da empresa All Ore Mineração S.A. (AORE3), no período de 08.05 a 24.08.2012, por Jaime Rebelo;

b) no período acima mencionado, Jaime Rebelo realizou 30 operações de compra, envolvendo 6.900 ações AORE3, com volume de R\$ 27.304,00 (vinte e sete mil, trezentos e quatro reais), representando, na maioria dos dias, 100% (cem por cento) do total movimentado com o ativo;

c) entre as operações de compra realizadas por Jaime Rebelo com ações de AORE3, no período, 70% (setenta por cento) registraram oscilação positiva de preço, as quais contribuíram significativamente para a valorização do ativo;

d) foi possível identificar operações de compra realizadas por Jaime Rebelo envolvendo oscilações positivas significativas de preço, com destaque para os pregões de 28.05, 04.06 e



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

06.06 de 2012, em que operações do investidor foram responsáveis por valorização superior a 20%;

e) no período de 08.05 a 24.08.2012, as ações ordinárias de AORE3 registraram valorização de 42,3%, aumentando de R\$3,50 para R\$4,98, com participação ativa de Jaime Rebelo nesse desempenho;

d) as operações realizadas por Jaime Rebelo foram determinantes para a valorização do papel no período.

### ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

#### Da Manipulação de Preço

4. O inciso I da Instrução CVM nº 08/79 estabelece que é vedada aos participantes do mercado de valores mobiliários a prática de manipulação de preço, cabendo destacar que a alínea “b”, do inciso II, da referida Instrução define como manipulação de preço 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.

5. Os registros de ordens de compra das ações AORE3 feitas por Jaime Rebelo ao operador demonstram a intenção do investidor de realizar negócios com a finalidade de elevar a cotação do papel:

a) no pregão de 08.05.2012, Jaime Rebelo realizou duas operações de compra de 100 ações cada. As operações foram submetidas a procedimento especial (leilão), em função de apresentar oscilação significativa em relação ao último negócio. O primeiro leilão teve início após a inserção de uma oferta de compra por Jaime Rebelo, ao preço de R\$4,00, para agredir uma oferta disponível no sistema de negociação, que levou a uma oscilação de 11,7%;

b) em 6 pregões distintos, Jaime Rebelo inseriu ordens envolvendo lotes de 100 ações a preços crescentes;



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- c) em um dos pregões, o operador fez um alerta a Jaime Rebelo sobre a forma como ele vinha realizando as compras, tendo em vista que existiam ofertas de venda por valores inferiores e Jaime Rebelo estava fazendo ofertas de compra por valores superiores. Entretanto, mesmo diante do alerta do operador de que havia vendedores a preços inferiores e de que o papel poderia entrar em leilão, Jaime Rebelo emitiu novas ordens em valores crescentes, demonstrando sua intenção de elevar o preço do papel;
- d) em outro pregão, Jaime Rebelo foi alertado pelo operador de que as ordens inseridas estavam causando oscilação significativa e não possuíam fundamento econômico, tendo ainda sido ressaltado o risco do negócio "*ser questionado pela CVM*";
- e) no pregão de 22.08.2012, foi realizado leilão com ações de AORE3. Durante o leilão foram registradas diversas interferências compradoras, com destaque para aquelas inseridas por Jaime Rebelo, as quais alteraram o preço teórico de fechamento do leilão de R\$3,62 para R\$4,90. Além disso, Jaime Rebelo expressou sua intenção de não "*derrubar (...) [seu] portfólio no final do mês*", o que revela sua estratégia de elevar/manter a cotação do papel até o fim do mês para não desvalorizar sua posição em custódia.

6. Desta forma, o caso concreto preenche todos os requisitos<sup>1</sup> para a configuração da prática de manipulação de preço, quais sejam:

- a) utilização de processo ou artifício: realização de negócios em lotes pequenos com oscilação positiva de preço, com emissão de ordens com valores crescentes de preço, mesmo quando havia ofertas de venda a preços inferiores;
- b) destinados a promover cotações enganosas, artificiais: restou claro que as operações realizadas por Jaime Rebelo tinham a finalidade de provocar oscilações artificiais dos papéis, com grandes oscilações positivas de preço e, em determinadas situações, sem fundamento econômico;
- c) induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: ao realizar compras reiteradas com oscilações positivas de preço, o investidor

---

<sup>1</sup> Requisitos citados no voto condutor do julgamento do PAS CVM nº RJ2013-5194, proferido em sessão de julgamento realizada em 19.12.2014 e acompanhado por unanimidade.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

provocou alteração artificial das cotações, induzindo terceiros a negociar o papel com base nas cotações artificiais provocadas;

d) presença de dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas: os registros das ordens demonstra a clara intenção de Jaime Rebelo em “*puxar/manter essa ação na banda “alta” dos 4,00*”.<sup>2</sup>

7. Além disso, o fato de Jaime Rebelo, eventualmente, ter tido prejuízo na alienação de sua participação em AORE3, em julho de 2014<sup>3</sup>, não afasta a configuração da manipulação de preço praticada em 2012, visto que o dispositivo exige apenas a intenção de obter vantagem indevida, não estabelecendo como requisito o efetivo auferimento de lucro ou vantagem para a caracterização da infração.

### Do Uso de Informação Privilegiada

8. A avaliação dos fatos demonstra que Jaime Rebelo tinha a intenção de adquirir o papel e estava disposto a pagar preços superiores ao que estavam sendo praticados no mercado. O registro da ordem efetuada em 22.08.2012 demonstra a razão pela qual o investidor tinha intenção de adquirir o papel: “*Na mão de outros tem 0,15% dessa empresa, eu vou tentar ao longo do tempo no prazo de um ano ter essas ações, mas eu não quero disparar, eu estou disposto a 5,00 ou 6,00, eu acho que ela deve lá na frente, porque é mina e mina é assim, operacional e eu acho que eles descobriram ouro, cá entre nós. Ok?*”.

9. Em 29.08.2012, a Companhia divulgou fato relevante comunicando que foram concluídos de forma bastante satisfatória os estudos de geoquímica e geofísica do Projeto Iguaracy 1, na Paraíba, com resultados anômalos em ouro ao longo de 24 km. Desta forma, em função dos resultados obtidos, a empresa planejava iniciar a campanha de sondagem nos meses seguintes.

---

<sup>2</sup> Conforme o extrato de seus negócios com o papel, antes de 2012, Jaime Rebelo possuía em custódia cerca de 2.900 ações.

<sup>3</sup> Em resposta ao ofício encaminhado pela área técnica, Jaime Rebelo afirmou que adquiriu 12.600 ações AORE3, ao custo total de R\$ 50.430,40, e, em julho de 2014, teria vendido todas as 12.600 ações por R\$ 6.617,24, apurando prejuízo de R\$ 43.813,16.



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

10. Há, portanto, evidências suficientes de que (i) Jaime Rebelo teve acesso à informação antes de sua divulgação ao mercado, e (ii) adquiriu ações de emissão da Companhia de posse dessa informação com a finalidade de auferir vantagem, pois:

- a) afirmou em resposta ao ofício encaminhado pela área técnica que possuía relação com o acionista controlador da All Ore Mineração S.A., tendo sido Diretor Financeiro da Companhia, entre julho de 2009 e março 2010, e, posteriormente, membro do Conselho de Administração, entre maio de 2013 e agosto de 2014;
- b) no período entre 04.06 e 29.08.2012, adquiriu 6.400 ações AORE3, o que representa mais de 50% (cinquenta por cento) do total dessas ações adquirido pelo investidor no período de 2009 a 2014;
- c) após a divulgação do Fato Relevante, só voltou a negociar o papel em 21.12.2012, tendo adquirido apenas 400 ações em dezembro de 2012 e, posteriormente, mais 200 ações em fevereiro de 2013;
- d) o teor da sua afirmação, ao transmitir a ordem de 22.08.2012 (vide parágrafo 8º supra), deixa clara essa intenção; e
- e) conforme demonstram as ordens de negociação efetuadas, estava disposto a pagar preços superiores aos praticados pelo mercado para a aquisição das referidas ações, sendo que, além do conhecimento da informação e sua perspectiva de obtenção de lucro, não existia justificativa razoável para o interesse repentino e atípico no papel.

11. Em razão dos fatos acima elencados, cabe concluir que, pelo menos a partir de 22.08.2012, Jaime Rebelo era possuidor da informação e realizou negócios com o papel AORE3 com a finalidade de auferir vantagem.

### **DA RESPONSABILIZAÇÃO**

12. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de Jaime Augusto da Cunha Rebelo, na qualidade de investidor, pelo descumprimento:



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- a) do inciso I, da Instrução CVM 8/79, em razão da prática de manipulação de preço de ações ordinárias de emissão da All Ore Mineração S.A., nos termos definidos pelo inciso II, alínea “b”, da Instrução em comento, no período de 08.05 a 24.08.2012; e
- b) do artigo 155, §4º, da Lei nº 6.404/76, em razão das aquisições de ações ordinárias de emissão da All Ore Mineração S.A, pelo menos no período de 22 a 24.08.2012, de posse de informação relevante ainda não divulgada ao mercado — objeto do Fato Relevante de 29.08.2012 — e com a finalidade de auferir vantagem.

### **DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO**

13. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso em que propõe (i) pagar à CVM o montante total de R\$ 5.000,00 (cinco mil reais) e (ii) não comprar ações da All Ore Mineração S.A até fevereiro de 2018.

### **DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE**

14. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso tendo concluído pela inexistência de óbice à sua celebração (PARECER n. 00092/2016/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

### **DOS FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

15. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76 estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso,



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

16. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no artigo 9º.

17. Por sua vez, o artigo 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

18. Assim, na análise da proposta de celebração de Termo de Compromisso há que se verificar não somente o atendimento aos requisitos mínimos estabelecidos em lei, como também a conveniência e a oportunidade na solução consensual do processo administrativo. Para tanto, o Comitê apoia-se na realidade fática manifestada nos autos e nos termos da acusação, não adentrando em argumentos de defesa, à medida que o seu eventual acolhimento somente pode ser objeto de julgamento final pelo Colegiado desta Autarquia, sob pena de convolar-se o instituto em verdadeiro julgamento antecipado. Ademais, agir diferentemente caracterizaria, decerto, uma extrapolação dos estritos limites da competência deste Comitê.

19. No caso concreto, o Comitê concluiu que a proposta pecuniária mostra-se flagrantemente desproporcional à natureza e à gravidade das acusações imputadas ao proponente, não havendo bases mínimas que justifiquem a abertura de negociação de seus termos junto ao proponente. Ademais, na visão do Comitê, o caso em tela demanda um pronunciamento por parte do Colegiado em sede de julgamento, visando a bem orientar a



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

atuação dos participantes do mercado de valores mobiliários, em estrita observância aos deveres e responsabilidades prescritos em lei.

### DA CONCLUSÃO

20. Em face ao acima disposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Jaime Augusto da Cunha Rebelo**.

Rio de Janeiro, 23 de agosto de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS  
SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR  
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

FERNANDO SOARES VIEIRA  
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA  
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE  
AUDITORIA

JORGE ALEXANDRE CASARA  
ASSISTENTE TÉCNICO DA SUPERINTENDENTE DE  
FISCALIZAÇÃO EXTERNA