



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
SUMÁRIO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI 19957.007809/2018-29

PROPONENTE: RODRIGO ALMEIDA PARREIRA, na qualidade de investidor.

ACUSAÇÃO: Manipulação do preço de diversos ativos, no período de 01.08.2013 a 14.06.2017, por meio da inserção de ofertas artificiais nos livros de negociação desses ativos, em violação ao disposto no item I, na forma da letra 'b' do Item II, da Instrução CVM nº 08/1979.

PROPOSTA: Cessar a prática de atos considerados ilícitos e pagar à CVM o montante de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), em vinte e cinco parcelas mensais, iguais e consecutivas.

PARECER DO COMITÊ: REJEIÇÃO

RELATÓRIO
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR SEI 19957.007809/2018-29

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por RODRIGO ALMEIDA PARREIRA (doravante denominado "RODRIGO PARREIRA"), na qualidade de investidor, no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 19957.007809/2018-29, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI.

DOS FATOS E DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

2. O presente processo foi originado em acusação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados - BSM, no âmbito do Processo Administrativo Ordinário (PAD) nº 24/2016, em que foram acusados intermediário e funcionário, em razão de irregularidades em negócios realizados no mercado de valores mobiliários por RODRIGO PARREIRA e outros, por meio do referido

intermediário.

3. Conforme demonstrado no quadro abaixo, RODRIGO PARREIRA realizou operações no período de 01.08.2013 a 14.06.2017, em que foi identificada manipulação do preço de diversos ativos, por meio da inserção de ofertas artificiais no livro de negociação em 21.934 oportunidades, **o que gerou um benefício financeiro^[1] para o investidor no valor de R\$ 1.550.000,00** (um milhão e quinhentos e cinquenta mil reais).

Participante de Negociação	Quantidade de Estratégias de Layering	Período da Prática	Benefício Auferido R\$
Corretora A	6.894	01.08.2013 a 12.05.2014	385.632,00
Corretora B	4.513	14.05.2014 a 14.11.2014	240.288,00
Corretora C	10.455	23.07.2015 a 06.02.2017	919.695,00
Corretora D	72	10.05.2017 a 14.06.2017	4.385,00
Total	21.934	01.08.2013 a 14.06.2017	1.550.000,00

4. Segundo a área técnica, a prática de manipulação de preços por meio de ofertas artificiais implementada por RODRIGO PARREIRA teve como característica a inserção de sucessivas ofertas de um lado do livro a preços melhores que a última oferta registrada, com o objetivo de atrair outros participantes e induzi-los a inserir ou melhorar suas ofertas, para fechar negócio contra ele no lado oposto do livro, se beneficiando do movimento artificial de preços.

5. Para identificar as camadas de ofertas artificiais, inseridas sem a intenção de execução, mas para criar falsa pressão compradora ou vendedora, foram utilizados os seguintes parâmetros:

- Criação de falsa liquidez – o investidor inseria ofertas artificiais do lado oposto ao do posicionamento, que formam camadas de oferta sem propósito de fechar negócio e alteram o *spread* do livro de ofertas, com intenção de atrair investidores para incluir ou melhorar suas ofertas;
- Posicionamento – o investidor registrava ofertas de compra ou venda que desejava executar em um lado do livro, antes ou após a criação da falsa liquidez;
- Execução do negócio – a oferta inicial de compra ou venda do investidor era executada na sequência com oferta que foi influenciada pela falsa liquidez; e
- Cancelamento – após a realização dos negócios, as ofertas artificiais eram canceladas.

6. A respeito, 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 letra “b” do inciso II dessa Instrução define como 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.

7. De acordo com a SMI, a estratégia adotada de inserção de ofertas artificiais no livro de ofertas nos termos descritos neste caso concreto preencheu todos os requisitos necessários para a configuração da prática de manipulação de preços, conforme segue:

- i. Utilização de processo ou artifício: inserção de ofertas artificiais no livro de ofertas;
- ii. Destinados a promover cotações enganosas, artificiais: a inserção das ofertas artificiais tinha por finalidade causar pressão compradora ou vendedora que levava à consecução de negócio previamente pretendido na outra ponta do livro a preço distinto do que o mercado estava efetivamente praticando, provocando cotações enganosas. Em verdade, a estratégia foi implementada justamente nas situações em que não havia contraparte para o negócio pretendido, levando investidores a negociarem em preço distinto após o aumento da pressão compradora ou vendedora;
- iii. Induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: conforme demonstrado, o artifício utilizado induziu terceiros a negociar valores mobiliários com base na pressão compradora ou vendedora causada pelas ofertas artificiais; e
- iv. Presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas: as características das ofertas artificiais inseridas deixaram clara a intenção do investidor de causar pressão compradora ou vendedora no ativo para viabilizar negócio pretendido em preço distinto do qual o mercado estava negociando o ativo.

8. Assim sendo, o investidor descumpriu o inciso I da Instrução CVM nº 08/79, em razão da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, “b”, dessa Instrução, por meio da utilização de ofertas artificiais de negociação.

9. Conforme citado anteriormente, RODRIGO PARREIRA **auferiu benefício financeiro de R\$1.550.000,00** com a conduta ilícita em tela, conforme discriminado na tabela abaixo.

Participante de Negociação	Quantidade de Estratégias de Layering	Período da Prática	Benefício Auferido R\$
Corretora A	6.894	01.08.2013 a 12.05.2014	385.632,00
Corretora B	4.513	14.05.2014 a 14.11.2014	240.288,00
Corretora C	10.455	23.07.2015 a 06.02.2017	919.695,00

Corretora D	72	10.05.2017 a 14.06.2017	4.385,00
Total	21.934	01.08.2013 a 14.06.2017	1.550.000,00

10. Ademais, deve ser destacado que RODRIGO PARREIRA foi notificado por intermediários da ilicitude da prática, o que, no entanto, não o levou a interromper sua conduta. Ao contrário, como forma de dissimular a prática, o investidor migrava de Corretora para continuar a implementação do ilícito.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

11. Pelo exposto, a SMI responsabilizou RODRIGO PARREIRA, na qualidade de investidor, pela infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da prática de manipulação do preço, nos termos descritos no inciso II, "b", da mesma Instrução, de diversos ativos, no período de 01.08.2013 a 14.06.2017, por meio da inserção de ofertas artificiais nos livros de negociação dos ativos.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

12. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso, na qual propôs pagar à CVM o montante de R\$ 20.000,00 (vinte mil reais), em vinte parcelas mensais, iguais e consecutivas.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA — PFE

13. Em razão do disposto no art. 7º, § 5º, da Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso e se manifestou nos seguintes principais termos (PARECER n. 00010/2019/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivo despacho):

- a. em relação ao inciso I do citado art. 7º, reafirmou 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”*;
- b. assim, destacou que *“no caso em apreço, tendo em vista que as infrações apuradas se referem à prática de manipulação de preços em operações realizadas entre 01.08.2013 a 14.06.2017, não encontramos indícios de continuidade delitiva, com base no conjunto probatório contido no PAS, a impedir a celebração do termo proposto”*;
- c. quanto ao segundo inciso, ressaltou que *“a acusação não individualizou eventuais prejudicados diretos pela prática perpetrada pelo acusado.*

Contudo, embora não haja registro nestes autos de que as irregularidades tenham gerado prejuízos diretos e individualizados, entendo que se trata de fato que, em tese, configuraria dano ao regular funcionamento do mercado e à ordem jurídica. Assim, julgo ser compatível com a disciplina normativa e com a jurisprudência administrativa acerca deste tema o oferecimento à CVM, como entidade zeladora das normas de mercado, de valor atinente ao dano difuso eventualmente causado, considerada também a perspectiva de ordem moral e de desestímulo a práticas semelhantes”; e

- d. nesse sentido, concluiu: “em termos estritamente legais, entendo que haverá óbice à celebração de termo de compromisso nos termos da proposta apresentada por RODRIGO DE ALMEIDA PARREIRA, por ausência do preenchimento do requisito disposto no art. 11º, §5º, inciso II, da Lei nº 6.385/76”, tendo em vista que “ao alcançar um benefício financeiro na ordem de R\$1.550.000,00 (um milhão, quinhentos e cinquenta mil reais), a proposta para a celebração do termo de compromisso deve contemplar, no mínimo esse mesmo valor, sob pena de locupletamento do proponente com a atividade ilícita” (sic).

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

14. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), em reunião realizada em 12.03.2019, considerando (i) o disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, (ii) o fato de a autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de violação do inciso I da Instrução CVM nº 8/79, nos termos definidos no inciso II, “b”, da mesma Instrução, como, por exemplo, no PAS 19957.005504/2017-00 (decisão do Colegiado de 25.09.2018) e (iii) o histórico do Proponente no âmbito da CVM[2], entendeu ser o caso concreto analisado vocacionado à celebração de ajuste[3].

15. Nesse sentido, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, e em linha com a negociação conduzida pelo Comitê no âmbito do Processo Administrativo Sancionador nº 19957.006019/2018-10, que, assim como o presente processo, também envolvia manipulação do mercado por meio da adoção de estratégia de *layering*, o Comitê decidiu negociar as condições da proposta de termo de compromisso apresentada, sugerindo o pagamento, à CVM, em parcela única, de valor correspondente a 2,5 vezes (duas vezes e meia) o benefício financeiro obtido[4], atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo -IPCA, a partir das datas das operações realizadas até seu efetivo pagamento.

16. Em resposta à contraproposta feita pelo Comitê, o proponente apresentou, em 02.05.2019, nova proposta de termo de compromisso, na qual se compromete a (i) cessar a prática de atos ilícitos e (ii) pagar à CVM o montante de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), em 25 (vinte e cinco) parcelas mensais, iguais e consecutivas.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

17. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01 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 dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

18. Nesse tocante, há que se esclarecer que a análise do Comitê é pautada pelas grandes circunstâncias que cercam o caso, não lhe competindo apreciar o mérito e os argumentos próprios de defesa, sob pena de convolar-se o instituto de Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Em linha com orientação do Colegiado, as propostas de termo de compromisso devem contemplar obrigação que venha a surtir importante e visível efeito paradigmático junto aos participantes do mercado de valores mobiliários, desestimulando a prática de condutas assemelhadas.

19. No contexto acima, o Comitê entendeu que o caso em tela é vocacionado para o encerramento por meio de Termo de Compromisso, tendo em vista: (i) o disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, (ii) o fato de a autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de violação do inciso I da Instrução CVM nº 8/79, nos termos definidos no inciso II, “b”, da mesma Instrução, como, por exemplo, no PAS 19957.005504/2017-00 (decisão do Colegiado de 25.09.2018) e (iii) o histórico do Proponente no âmbito da CVM[5].

20. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação junto ao Proponente, não foram acolhidos os termos da contraproposta final apresentada pelo Comitê (a nova proposta de termo de compromisso apresentada, além de contemplar montante muito inferior ao valor sugerido pelo órgão, envolve o pagamento em número expressivo de parcelas), tendo o Comitê, então, entendido que a proposta apresentada por RODRIGO PARREIRA não se afigura conveniente e oportuna.

DA CONCLUSÃO

21. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 07.05.2019[6], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por RODRIGO ALMEIDA PARREIRA .

[1] O benefício financeiro foi calculado pela área acusadora considerando a diferença de preço entre a melhor oferta antes da atuação do investidor e o preço do negócio realizado por ele após a inserção de ofertas artificiais, multiplicada pela quantidade envolvida no negócio.

[2] O Proponente não consta como acusado em outros PAS instaurados pela CVM.

[3] Deliberação tomada pelos titulares da SGE, SEP, SNC e SPS e pela SFI em exercício.

[4] Segundo apuração da área técnica, o benefício financeiro obtido foi de R\$ 1.550.00,00 (um milhão e quinhentos e cinquenta mil reais).

[5] O Proponente não consta como acusado em outros PAS instaurados pela CVM.

[6] Deliberado pelos titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 05/07/2019, às 17:26, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 05/07/2019, às 17:35, 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 05/07/2019, às 18:01, 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 05/07/2019, às 19:15, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 08/07/2019, às 12:41, 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 **0793526** e o código CRC **2BCB4428**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0793526** and the "Código CRC" **2BCB4428**.*
