



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

SUMÁRIO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2017/04807

PROCESSO CVM SEI 19957.010277/2017-26

PROPONENTES:

JSL S.A. e FÁBIO DA COSTA CASTRO, Gerente de Relações com Investidores e emissor de ordens de negociação em nome de JSL S.A.

ACUSAÇÃO:

Infração ao **inciso I[1] da Instrução CVM nº 08/79**, em decorrência da prática de manipulação do preço das ações de emissão da JSL S.A. (código de negociação JSLG3), nos termos definidos no inciso II[2], letra “b”, dessa Instrução, por meio de negócios realizados em 23, 26, 29 e 30.12.2014 pela própria Companhia no âmbito do programa de recompra (divulgado através de fato relevante de 03.11.2014).

PROPOSTAS:

- JSL S.A. – pagar à CVM o valor de **R\$ 8.700.000,00** (oito milhões e setecentos mil reais), **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente** (por meio de GRU onde deverá constar o CNPJ da JSL S/A). **O montante será pago em 3 (três) parcelas mensais e consecutivas; e**
- FÁBIO DA COSTA CASTRO – pagar à CVM o valor de **R\$ 500.000,00** (quinhentos mil reais), montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CPF do FÁBIO DA COSTA CASTRO) e **em parcela única.**

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

PROPONENTES:

HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. e UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA.

ACUSAÇÃO:

Infração ao item I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da adoção de prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, nos termos definidos no item II, letra “d”, da Instrução CVM nº 08/79, em razão da realização de negócios com ações JSLG3 nos dias 23, 26, 29 e 30.12.2014, após tomar conhecimento de modo privilegiado de que a JSL S.A. promoveria a apreciação da cotação dessas ações através da prática de manipulação de preços, antecipando-se ao movimento da Companhia (prática conhecida como *front running*).

PROPOSTAS:

- HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. – pagar à CVM o **valor** correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações, cujo somatório **corresponde a R\$ 207.000,00** (duzentos e sete mil) e que deverá ser **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente** (por meio de GRU onde deverá constar o CNPJ do HAITONG) e **em parcela única**; e
- UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA – pagar à CVM o **valor** correspondente a uma vez a vantagem financeira obtida com as operações, cujo valor **corresponde a R\$ 69.000,00** (sessenta e nove mil reais) e que deverá ser **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente** (por meio de GRU onde deverá constar o CPF do UBIRAJARA) e **em parcela única**.

PARECER DO COMITÊ:

ACEITAÇÃO

RELATÓRIO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2017/04807

PROCESSO CVM SEI 19957.010277/2017-26

1. Trata-se de propostas conjuntas de Termo de Compromisso apresentadas por JSL S.A. (doravante denominado “JSL”), na qualidade de companhia aberta, e FÁBIO DA COSTA CASTRO (doravante denominado “FÁBIO CASTRO”), na qualidade de Gerente de Relações com Investidores e emissor de ordens de negociação em nome de JSL, e por HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. (doravante denominado “HAITONG”), atual denominação de BES Investimento do Brasil S.A. – Banco de Investimento, na qualidade de investidor, e UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA (doravante denominado “UBIRAJARA”), na qualidade de Gerente Pleno e emissor de ordens de negociação em nome de HAITONG, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI, nos termos do artigo 7º, §3º, da Deliberação CVM nº 390/01.

DOS FATOS

2. O processo foi originado do Processo CVM nº 19957.005987/2017-34, instaurado em decorrência de acusação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM, no âmbito do Processo Administrativo Ordinário nº 46/2016, em que Corretora e funcionários foram acusados em razão de infrações à Instrução CVM nº 08/79. O presente processo foi instaurado em razão da necessidade de apuração da conduta das demais pessoas envolvidas nas infrações identificadas pela BSM.

3. Tratam-se de operações realizadas com ações de emissão da JSL (“JSLG3”), nos dias 23, 26, 29 e 30.12.2014, pela própria Companhia, em que foi identificada a manipulação de preço do papel, bem como da realização de prática não equitativa por HAITONG BANCO em razão de negócios efetuados com o ativo no mesmo período.

4. O operador M., tendo conhecimento da intenção da Companhia e da ordem de FÁBIO CASTRO para executar os negócios de forma a conduzir e elevar o preço do ativo, informou a representante de HAITONG a respeito, que, por seu turno, entre os dias 23.12.2014 e

30.12.2014, se posicionou na compra de JSLG3, antecipando-se ao movimento de alta do preço provocado pela atuação da JSL, e encerrou sua posição após a atuação da Companhia, caracterizando a adoção de prática não equitativa, denominada de *front running*.

5. Em 14.08.2017, em resposta à SMI, HAITONG afirmou, dentre outras questões, que:

5.1. U.A.S. foi admitido pelo HAITONG em 08.05.2014 e foi desligado involuntariamente em 11.05.2015, por ter descumprido normas internas de conduta ao desconsiderar o alerta de *stop-loss* e zeragem de posições;

5.2. À época dos fatos, U.A.S. era operador da Tesouraria, com o cargo de Gerente Pleno, possuindo autonomia para realizar operações no mercado de renda variável, observados determinados parâmetros e limites; e

5.3. Com relação aos controles realizados pelo *Compliance*: (i) os limites de exposição são aprovados para cada classe de ativos em comitê específico e o acompanhamento é realizado diariamente por meio de relatórios produzidos por área independente, bem como são elaborados, diariamente, relatórios para acompanhar o posicionamento e enquadramento de limite e exposição de cada classe de ativo e em caso de desenquadramento é enviado comunicado pela área de controle de risco para advertência e solicitações de providências; (ii) as ligações telefônicas dos operadores são gravadas (monitoramento diário por amostragem – a ligação recebida por U.A.S. não fez parte da amostra que foi coletada); (iii) o “Código de Ética e Conduta dos Funcionários e Colaboradores” proíbe a implementação de práticas não equitativas; e (iv) em ação posterior foi identificados pelos sistemas de controles que U.A.S. descumpriu as métricas de *stop-loss* e ordem de zeragem de posições, motivando o seu desligamento da instituição.

6. Em 23.08.2017, em resposta à SMI, a JSL, em síntese, alegou que:

6.1. Aprovou em Reunião Conselho de Administração (“RCA”), realizada em 03.11.2014, nos termos da Lei nº 6.404/76 e da Instrução CVM nº 10/80, a recompra de ações de sua própria emissão, o que foi divulgado por meio de fato relevante, na mesma data de sua aprovação;

6.2. Já havia aprovado em oportunidades anteriores outros programas de recompra de suas ações, que estiveram em vigor de 16.12.2010 até 15.12.2011 e de 01.11.2013 até 31.10.2014;

6.3. Tal mecânica é largamente utilizada pelas companhias em momentos em que estas percebem deficiências na avaliação pelo mercado do preço de suas ações;

6.4. Uma consequência esperada da atuação de uma companhia no âmbito de um programa de recompra de suas ações pode ser dar com a valorização das mesmas;

6.5. Em dezembro de 2014, 68 empresas haviam aprovado programas de recompra de ações, que assumiram evidente caráter estabilizador para as companhias abertas;

6.6. À época, a JSL entendia que o preço de suas ações estava abaixo do que considerava refletir sua melhor avaliação e o cancelamento do contrato com a instituição financeira que atuava como *market maker* (em maio de 2014) tornou necessária à manutenção da atuação da Companhia no âmbito do Programa de Recompra de ações;

6.7. À época, existia, ainda, um volume relevante de ações objeto de empréstimo na bolsa, o que também forçava um movimento de baixa do papel da JSL. Investidores tomavam emprestadas ações da JSL para, em seguida, vendê-las no mercado à vista. No começo de junho de 2014, havia por volta de 2,2 milhões de ações alugadas e o preço da ação oscilava por volta de R\$12,00. No final de julho de 2014, com o aumento das ações alugadas para, aproximadamente, 3 milhões, o preço da ação caiu para R\$ 11,00. Entre o final de julho de 2014 e o começo de agosto de 2014, em razão da redução para,

aproximadamente, 2,5 milhões de ações da JSL alugadas, o preço da ação retornou para R\$12,00;

6.8. O total das ações adquiridas pela JSL nas datas analisadas equivalem a 0,863% do total das ações em circulação da companhia. A JSL teve participação em 47 dos 160 pregões ocorridos entre a primeira recompra do Programa (23.12.2014) e a última (18.08.2015) e após ter recomprado as ações autorizadas no Programa, realizou o cancelamento de todas na reunião do CA realizada em 19.08.2015;

6.9. A média de preço dos negócios realizados pela JSL entre os dias 17.12.2014 e 07.01.2015 variou entre R\$ 10,55 (valor médio por ação) e R\$ 12,70 (valor médio por ação), mantendo-se abaixo dos valores máximos da ação em todas as referidas datas;

6.10. Foi necessário que a JSL ofertasse a recompra das ações por preços ligeiramente mais elevados em relação aos preços dos últimos negócios de forma a encontrar o mercado para suas ofertas;

6.11. Desde 2010, houve 81 ocasiões em que o preço das ações da JSL oscilou mais que 10% em períodos de 4 pregões, sendo a variação durante o ano de 2014 de 31%;

6.12. As operações realizadas pela JSL ocorreram dentro dos padrões de mercado;

6.13 Ao analisar a cotação das ações da JSL durante todo o ano de 2014, notamos que o valor de fechamento da ação da JSL em 30.12.2014 foi de R\$ 12,75 (valor equivalente a média de cotação da ação no ano de 2014);

6.14. Havia uma demanda legítima da JSL para a recompra das ações devidamente aprovada na RCA e os negócios foram realizados em bolsa, observando o preço de mercado e tendo contrapartes diversas;

6.14. A JSL divulgou amplamente ao mercado, por meio do Fato Relevante, a aprovação do Programa, garantindo a equidade entre as parte envolvidas nos negócios realizados;

6.15. Não foi utilizada qualquer manobra ou artifício para iludir o mercado ou induzir a realização de operações, razão pela qual não há que se falar em utilização pela JSL da mecânica prevista na Instrução CVM 10 para criar condições artificiais de demanda, oferta ou preço de suas ações, nem para manipular o preço das mesmas;

6.16. Com relação aos diálogos transcritos, tem-se que tais relatam as orientações da JSL a M., nas quais, além de FÁBIO CASTRO (responsável pela colocação de ordens de negociação) autorizar a colocação de ordens de compra, deixou claro para o M. que tais negócios deveriam ser realizados durante o pregão, nos valores disponíveis no mercado e, se necessário, em valores superiores, até que atingissem um preço que os acionistas estivessem dispostos a receber pelas ações, gerando os negócios que precisavam para cumprir o Programa; e

6.17. A responsabilidade pela implementação do Programa de Recompra de Ações foi conferida pelo Conselho de Administração da JSL ao Diretor Financeiro e de Relação com Investidores da Companhia (D.M.F.), o qual acompanhava o mercado e o preço das ações da JSL de forma a identificar as oportunidades em que a recompra das ações seria um bom investimento para a Companhia. Sempre que entendia que era o momento adequado e que as condições de preço das ações da JSL estavam subavaliadas, autorizava FÁBIO CASTRO a recomprar ações.

7. Em manifestação, encaminhada em conjunta com a JSL, FÁBIO CASTRO afirmou que a atuação durante os dias mencionados sob análise ocorreu de forma consistente, em diversos dias, visando promover liquidez e respeitar a normal formação do preço de mercado das ações da JSL e os diálogos transcritos refletem o alinhamento da estratégia da JSL para seu Programa de Recompra de Ações. Foi por meio de tais diálogos que autorizou a

colocação das ofertas de compra de ações da JSL, no decorrer do pregão daqueles dias, em valores disponíveis no mercado e, se necessário, em valores superiores, até que atingissem um preço que os acionistas estivessem dispostos a receber pelas ações, de forma a gerar os negócios necessários para cumprir o Programa e ainda em condições vantajosas para a JSL no que se refere ao preço.

DA MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

8. O programa de recompra de JSL foi divulgado ao mercado no dia 03.11.2014, ao final do pregão, informando a aprovação da recompra de até 4.403.033 ações ordinárias de emissão da Companhia, pelo período de um ano, a contar de 03.11.2014. Tal quantidade de ações representava 2,09% do capital social e 8,39% do total do ativo em circulação.

9. Nos 4 últimos pregões do ano, em 23, 26, 29 e 30.12.2014, JSL concentrou suas operações de compra no *call* de fechamento (ou leilão de fechamento), alterando o preço teórico do ativo.

10. As conversas entre FÁBIO CASTRO e M. demonstram que a Companhia pretendia atingir o preço alvo de R\$13,00 até o fim do ano. Para isso, realizaram operações com quantidades menores durante o pregão, para aumentar a negociabilidade do ativo e a disponibilidade de ofertas no livro. No leilão de fechamento, avaliaram as ofertas de venda disponíveis, para definir a quantidade da oferta de compra de JSL que causaria impacto no preço.

11. A atuação da JSL, por meio de FÁBIO CASTRO, nesses 4 pregões alterou o preço e a liquidez do ativo de modo intencional.

12. Em 23.12.2014, conforme gravações obtidas junto à Corretora e confirmado pela JSL, o Gerente de Relações com Investidores da Companhia à época, FÁBIO CASTRO, entrou em contato com uma Corretora, por intermédio do operador M., informando que a JSL iria adquirir ações de sua emissão tendo em vista a aprovação do seu plano de recompra.

13. Em conversa ao telefone, FÁBIO CASTRO informou que sua intenção era elevar o preço da ação para valores entre R\$ 13,00 e R\$ 14,00 até o final do ano de 2014 e que foi definida a estratégia em conjunto com o operador de comprar, diversas vezes, poucas quantidades de ações com preços sempre maiores, aumentando a negociabilidade do ativo, mas deixando uma quantidade maior para o leilão.

14. A condução dessa estratégia causou a alta do preço do ativo principalmente nos leilões de fechamento (23.12.2014), onde se verificou a elevação do preço do ativo de R\$11,06, preço de fechamento do pregão anterior, para R\$ 11,39 (em 23.12.2014), oscilação de 2,98%, após a atuação da JSL, sendo que os negócios seguiram exatamente o *modus operandi* definido na conversa telefônica.

15. A JSL começou a atuar às 13h23min17s, comprando ações JSLG3 de modo constante até as 16h49min52s, em diversas operações com pequenas quantidades ao longo do pregão, e deixou quantidade maior para comprar no leilão de fechamento, o que causou impacto maior e fechou o preço do dia com alta de 2,98%. E as compras de pequenos lotes no pregão regular se iniciaram após contato entre M. e FÁBIO CASTRO, às 13h17min44s.

16. Às 16h56min28s, com o leilão de fechamento já iniciado, FÁBIO CASTRO entrou em contato com o operador, quando ambos avaliaram as ofertas de venda disponíveis para determinar a quantidade da oferta de compra que deveria ser colocada para JSL, com o intuito de chegar no preço alvo.

17. Durante os leilões, os operadores conseguem acompanhar em tempo real as ofertas de compra e de venda que estão participando do leilão, bem como o preço teórico e a quantidade teórica a cada nova oferta inserida.

18. Conforme as conversas mantidas durante o leilão (parágrafo 26, retro), a JSL atuava

sempre que o preço teórico do leilão caía.

19. A atuação de JSL provocou a elevação do preço teórico em diversos momentos durante o leilão.

20. Sempre que o preço teórico do leilão caía para R\$ 11,30, JSL atuava para elevar o preço teórico. Caso o mercado se mantivesse acima desse valor, JSL não atuava.

21. A atuação durante o *call* de fechamento fez com que o preço do ativo subisse de R\$11,15, último preço antes do início do leilão, para R\$ 11,39, alta de 2,15%.

22. Conforme demonstram (i) as conversas mantidas entre Fábio e o operador no período e (ii) as ofertas inseridas no livro pela JSL conforme definido nessas conversas; o *modus operandis* demonstrado (compras de lotes pequenos durante o pregão com atuação do *call* de fechamento com a inserção de ofertas após a análise da situação do livro de modo a elevar o preço teórico do ativo) foi implementado nos dias 23, 26, 29 e 30.12.2014.

23. Na conversa mantida entre FÁBIO CASTRO e M. durante o *call* de fechamento do dia 30.12.2014, FÁBIO CASTRO afirma expressamente que buscava a meta de preço de R\$ 13,00 para o último dia do ano.

24. Nos dias mencionados, as ações JSLG3 sofreram oscilação positiva de 15,28%, passando de R\$ 11,06 (fechamento do pregão de 22.12.2014) para R\$ 12,75 (fechamento do pregão de 30.12.2014).

25. O caso concreto preenche todos os requisitos citados para a configuração da prática de manipulação de preços: (i) utilização de processo ou artifício[3]; (ii) destinados a promover cotações enganosas, artificiais[4], (iii) induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas[5]; e (iv) presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas[6].

26. FÁBIO CASTRO adquiriu, em seu nome, 3.000 mil ações JSLG3, em 23.12.2014, por meio de ordem de compra inserida às 12h24m30s, via DMA-1, ao preço médio de R\$11,20. E a JSL começou a adquirir ações de sua emissão nesse dia às 13h23m17s, de sorte que FÁBIO CASTRO foi diretamente beneficiado com a valorização das ações JSLG3 através da manipulação de preço implementada pela JSL, por sua conta e ordem, no período.

27. Conforme consta da versão 3 do Formulário de Referência 2015, à época dos fatos em aberto o Programa 1/11 do “Plano de Opção de Compra de Ações da Companhia”, no qual 50% das opções outorgadas passariam a ser exercíveis em 02.03.2015, ao preço de R\$ 8,00, e as demais já exercíveis em 31.12.2014, ainda não haviam sido exercidas até essa data.

28. Em 23.12.2014, conforme informações fornecidas pela BM&FBOVESPA, verifica-se a abertura de posição compradora de HAITONG a partir das 12h43, seguida de atuação de JSL na tentativa de elevar o preço da ação, que teve alta no *call* de fechamento, quando HAITONG inverteu parte de sua posição (10.000 ações), gerando lucro bruto de R\$ 1.087,00 e manteve 40.000 ações em custódia. No leilão, das 10.000 ações vendidas por HAITONG, 4.200 foram negociadas contra a própria JSL, sendo o restante fechado contra terceiros.

29. No dia 26.12.2014, M. recebeu ordem de FÁBIO CASTRO da JSL para compra de 10.000 ações às 12h44min41s e outra ordem de compra, de 15.000 ações, às 14h54min36s. Nesse segundo contato, FÁBIO CASTRO informou que deixaria para comprar 50.000 no leilão de fechamento. Informação que levou o operador a realizar diversas operações de compra e venda em nome de HAITONG, aproveitando as oscilações de preço provocadas por sua atuação em nome de JSL, realizando ao todo um *day trade* com 16.700 ações, com lucro bruto de R\$ 1.052,00 para HAITONG.

30. No dia 29.12.2014, M. realizou mais um *day trade* para HAITONG, com 28.300 ações, obtendo lucro bruto de R\$ 1.499,00.

31. Ao se antecipar ao movimento realizado pela JSL após tomar conhecimento da intenção da Companhia em promover a apreciação da cotação de suas ações, HAITONG BANCO, através das ordens de negociação emitidas por UBIRAJARA e implementadas pelo Operador, se colocou em indevida posição de desigualdade face aos demais investidores que negociaram o papel sem a informação, configurando a adoção de prática não equitativa em infração ao inciso I da Instrução CVM nº 08/79.

32. As operações irregulares geraram lucro de aproximadamente **R\$ 69.000,00 (sessenta e nove mil reais)** à HAITONG.

DA RESPONSABILIZAÇÃO

33. Diante das evidências, a SMI propôs a responsabilização de JSL S.A., na qualidade de companhia aberta, de FÁBIO DA COSTA CASTRO, na qualidade de Gerente de Relações com Investidores e emissor de ordens de negociação em nome de JSL S.A., de HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A., na qualidade de investidor, e de UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA, na qualidade de Gerente Pleno e emissor de ordens de negociação em nome de HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A., pela infração ao inciso I da Instrução CVM nº 08/79, em decorrência da prática de manipulação do preço das ações JSLG3, nos termos definidos no item II, letra “b”, dessa Instrução, por meio de negócios realizados em 23, 26, 29 e 30.12.2014 pela própria Companhia no âmbito do seu programa de recompra, divulgado através de fato relevante datado de 03.11.2014. E, no caso do último, após tomar conhecimento de modo privilegiado de que a Companhia promoveria a apreciação da cotação dessas ações através da prática de manipulação de preços, antecipando-se ao movimento da JSL S.A. (prática conhecida como *front running*).

DAS PROPOSTAS DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

34. Devidamente intimados, HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. apresentou suas razões de defesa junto com proposta de celebração de Termo de Compromisso na qual alega que, embora não tenha tido qualquer ingerência na “conduta ilícita” do seu gerente pleno (emissor das ordens de negociação), objetivando demonstrar a “integridade” da instituição, propôs realizar pagamento à CVM no valor de R\$ 138.000,00 (cento e trinta e oito mil reais), “*valor equivalente ao dobro do suposto lucro obtido, corrigido pelo IPCA a partir de dezembro de 2014, data da realização das operações consideradas irregulares, até o mês efetivamente anterior ao efetivo pagamento*”.

35. Por sua vez, JSL S.A. e FÁBIO DA COSTA CASTRO, após a apresentação da defesa, apresentaram proposta conjunta para celebração de Termo de Compromisso, na qual alegam que a celebração do compromisso representará uma “solução oportuna e conveniente”, posto que as condutas “*(i) já foram cessadas (...), (ii) não causaram qualquer dano ou prejuízo a participantes do mercado, e (iii) não geraram qualquer vantagem indevida para os Proponentes*”^[7].

36. JSL S.A. e FÁBIO DA COSTA CASTRO aduzem ainda “ausência de reincidência” e que o encerramento do processo em relação a ambos resultará em economia processual, razão pela qual se comprometem a efetuar pagamento à CVM, no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais) cada, totalizando R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais), em uma única parcela.

37. Por fim, JSL S.A. e FÁBIO DA COSTA CASTRO ressaltaram a intenção de negociar as condições da proposta apresentada no caso da obrigação pecuniária apresentada não se mostrar adequada.

38. Inicialmente, UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA não apresentou proposta para celebração de Termo de Compromisso.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

39. 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 das propostas de Termo de Compromisso, tendo concluído pela inexistência de óbice à celebração do Termo de Compromisso (PARECER nº 00051/2018/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

DA PRIMEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

40. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 05.06.2018^[8] deliberou pela rejeição das propostas de Termo de Compromisso apresentadas em razão da gravidade das condutas apontadas na acusação, bem como devido ao fato de se tratar do primeiro caso de acusação envolvendo manipulação na recompra de ações pela própria companhia aberta. Além disso, no entendimento do Comitê, os valores oferecidos estavam muito aquém do satisfatório para a celebração do compromisso para o caso em tela, bem como remanesce um acusado que não havia apresentado proposta de Termo de Compromisso.

DA REUNIÃO COM REPRESENTANTES DOS PROPONENTES

41. Ao conhecer a decisão do Comitê, **JSL e FÁBIO DA COSTA CASTRO solicitaram reunião, que foi realizada no dia 26.06.2018^[9].**

42. Na citada reunião, e após os esclarecimentos iniciais, o Representante dos PROPONENTES afirmou que a intenção da JSL sempre foi atuar na compra e melhora da liquidez das suas ações, bem como que a Companhia entendia que o preço do papel estava pouco valorizado e mal avaliado e que pode ter havido erros durante esse processo.

43. Além disso, quanto aos motivos da rejeição apontados pelo comitê na reunião e no que concerne à gravidade da conduta, o Representante dos PROPONENTES ressaltou que a JSL havia sido orientada por um profissional de mercado (sendo que tanto a Corretora quanto o profissional de mercado encerraram o caso junto à BSM mediante a celebração de compromisso no valor de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) para a Corretora e R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) para o profissional de mercado). Alegou, ainda, que a conduta da JSL e do HAITONG (“*front running*”) foram distintas, sendo que a conduta do HAITONG seria “*inúmeras vezes mais grave*”.

44. Ademais, argumentou que: (i) a acusação formulada pela área técnica reuniu em uma única peça as duas condutas, sendo que, em nenhum momento, UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA, o operador do HAITONG, se defendeu no processo; (ii) não vislumbravam a possibilidade de a conduta de “*front running*” impedir a celebração de compromisso com a CVM no caso de manipulação; (iii) existem soluções por meio de Termo de Compromisso para casos mais graves, razão pela qual a JSL entende que há a possibilidade de fechar o Termo de Compromisso.

45. Por sua vez, o DRI da JSL afirmou não existir ninguém de forma direta com benefício desta operação e que não houve má-fé.

46. Ouvidas as alegações, o Comitê, afastando a questão relacionada ao “*front running*”, ressaltou a gravidade da prática de manipulação e destacou o fato de que não há julgamento em sede de Termo de Compromisso, sendo certo que o Comitê considera em sua análise a realidade acusatória, razão pela qual e, como no caso concreto, o proceder da companhia está no centro de algo que se entende como manipulação ao mercado, o Comitê entende que um eventual ajuste deve recair sobre o patrimônio da companhia de modo a desestimular os demais agentes de mercado.

47. Nesse mesmo contexto, o Comitê destacou a dificuldade para o seu balizamento face à acusação posta e ressaltou a dificuldade encontrada, em um primeiro momento, para enquadrar o caso como sendo passível de ser solucionado por meio da celebração de um acordo. No entanto, em razão da postura adotada pelos proponentes, foi feito um exercício no qual se verificou que seria possível manter o valor proposto inicialmente para pagamento pela pessoa natural, diga-se, para FÁBIO CASTRO de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), mas que o valor apresentado pela pessoa jurídica era insuficiente e desproporcional quando comparado aos valores postos na acusação.

48. Nesse sentido, o Comitê informou que o compromisso da JSL deveria seria o exato valor negociado, que foi de R\$ 8.700.000,00 (oito milhões e setecentos mil reais), razão pela qual o DRI da JSL, após afirmar que o valor seria demasiadamente elevado, com impacto direto no caixa e EBITDA da Companhia, solicitou ao Comitê que o revisasse.

49. Por fim, o Comitê, após informar entender a questão levantada, manteve o seu posicionamento e sinalizou o prazo até o dia 06.07.2018 para que os PROPONENTES, querendo, apresentassem suas considerações e, conforme o caso, aditassem a proposta apresentada.

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DO HAITONG

50. Adicionalmente, e tendo em vista a nova proposta protocolada por HAITONG em 22.06.2018, propondo-se a pagar à CVM o valor de R\$ 207.000,00 (duzentos e sete mil reais), montante correspondente ao triplo do lucro obtido com as operações objeto da acusação, corrigido pelo IPCA a partir de dezembro de 2014 até o mês imediatamente anterior ao efetivo pagamento, o Comitê, no dia 26.06.2018, também deliberou por negociar com o HAITONG nos seguintes termos:

“(i) **HAITONG** assuma obrigação pecuniária no valor correspondente ao **triplo da vantagem financeira obtida com as operações^[10], atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CNPJ do HAITONG) e em parcela única;** e

(ii) **UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA**, emissor das ordens de negociação em nome de HAITONG, assuma obrigação pecuniária no valor correspondente a **uma vez a vantagem financeira obtida com as operações, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CPF do UBIRAJARA) e em parcela única.**” *(grifos constam do original)*

DA SEGUNDA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

51. Em 05.07.2018, HAITONG apresentou nova proposta de Termo de Compromisso aderindo integralmente à recomendação do Comitê, contendo, inclusive a adesão de UBIRAJARA à celebração do acordo nos termos recomendados pelo Comitê.

52. Em 06.07.2018, foi apresentada nova proposta pela JSL e FÁBIO CASTRO, na qual (i) a JSL propôs o pagamento à CVM no valor de R\$ 8.700.000,00 (oito milhões e setecentos mil reais) e solicitou que o pagamento fosse realizado em 3 (três) parcelas mensais e consecutivas e (ii) FÁBIO DA COSTA CASTRO reiterou sua proposta de pagamento à CVM no valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), “*tendo em vista sua aceitação pelo Comitê de Termo de Compromisso*”.

53. Em razão das propostas apresentadas, na **reunião realizada no dia 10.07.2018^[11]**, o Comitê deliberou pela aceitação da proposta conjunta de Termo de Compromisso

apresentada por HAITONG e UBIRAJARA, bem como decidiu negociar as condições da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por JSL e FÁBIO CASTRO, nos seguintes termos:

“(i) **JSL S/A** assuma obrigação pecuniária no valor correspondente a R\$ 8.700.000,00 (oito milhões e setecentos mil reais), **atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento**, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CNPJ da JSL S/A). Além disso, em razão das justificativas apresentadas pelo PROPONENTE, o Comitê informa que o parcelamento em 3 (três) parcelas mensais e consecutivas é passível de ser aceito no presente caso; e

(ii) **FÁBIO DA COSTA CASTRO**, assuma a obrigação pecuniária no valor correspondente a R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CPF do FÁBIO DA COSTA CASTRO) e em parcela única.” *(grifos constam do original)*

DA TERCEIRA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

54. Em 15.07.2018, foi apresentada manifestação por JSL e FÁBIO CASTRO, na qual foram mantidas as condições apresentadas em 06.07.2018, tendo ainda sido alegada a desproporcionalidade do montante sugerido pelo Comitê frente: (i) à Lei nº 6.385/76; (ii) aos demais acusados no processo administrativo; e (iii) aos precedentes relacionados a “*alegadas infrações à Instrução CVM nº 8 (...) tanto na CVM como na BSM*”.

55. Devido à manifestação apresentada, na **reunião realizada no dia 17.07.2018**^[12], e em razão da não adesão integral à sua recomendação, o Comitê deliberou pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada por JSL e FÁBIO CASTRO, o que foi prontamente comunicado aos proponentes.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

56. Em 26.07.2018, JSL e FÁBIO CASTRO protocolaram nova proposta aderindo à recomendação do Comitê de 10.07.2018. Adicionalmente, a JSL alegando o “*importante acréscimo ao montante originalmente proposto, decorrente da (...) atualização pelo IPCA*”, solicitou que o Comitê aceitasse que o pagamento fosse realizado em 5 (cinco) parcelas mensais e consecutivas, sujeitas à atualização pelo mesmo índice, tendo, portanto, informado “*ab initio*”, que na hipótese do Comitê não aceitar tal solicitação de parcelamento, que a JSL reafirmava a “*sua intenção de acatar integralmente a proposta do Comitê de Termo de Compromisso, com pagamento em 3 parcelas mensais e consecutivas sujeitas a atualização, conforme acatado pelo Comitê de Termo de Compromisso*”.

57. O art. 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 de Termo de Compromisso, 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^[13].

58. No presente caso, considerando a inexistência de impedimento jurídico à celebração do acordo, em reunião realizada em **31.07.2018**^[14], o Comitê opinou **pela aceitação da nova proposta apresentada pelos PROPONENTES**, em razão da sua adesão à contraproposta do Comitê **de pagamento à Autarquia dos valores** abaixo, quantias tidas como suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta dos participantes do mercado, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida:

58.1. **JSL - R\$ 8.700.000,00** (oito milhões e setecentos mil reais), **atualizado pelo Índice**

Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CNPJ da JSL S/A) em 3 (três) parcelas mensais e consecutivas; e

58.2. **FÁBIO DA COSTA CASTRO – R\$ 500.000,00** (quinhentos mil reais), montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CPF do FÁBIO DA COSTA CASTRO) e em parcela única.

59. Cabe lembrar que a proposta conjunta apresentada por **HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A.** e **UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA**, respectivamente, no valor de **R\$ 207.000,00** (duzentos e sete mil) e de **R\$ 69.000,00** (sessenta e nove mil reais), ambos atualizados pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montantes a serem pagos individualmente (por meio de duas GRU's individuais onde deverão constar, respectivamente, o CNPJ do HAITONG e o CPF de UBIRAJARA) e em parcela única, já havia sido aceita pelo Comitê em reunião realizada em 10.07.2018.

60. Por fim, o Comitê sugeriu a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no sítio eletrônico da CVM, para o cumprimento das obrigações pecuniárias assumidas, bem como a designação da Superintendência Administrativo-Financeira — SAD para os respectivos atestos.

DA CONCLUSÃO

61. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação ocorrida em 31.07.2018^[15], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** das propostas de Termo de Compromisso apresentadas por **JSL S/A, FÁBIO DA COSTA CASTRO, HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S/A e UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA**.

[1] 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.

[2] II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

(...)

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;

[3] Realização de vários negócios em lotes pequenos durante o pregão regular com inserção de lotes maiores durante o *call* de fechamento em montante suficiente para alterar o preço do ativo após análise da situação das ofertas no leilão.

[4] As operações realizadas pela JSL tinham a finalidade de elevar o preço das JSLG3.

[5] Eram realizados muitos negócios com lotes pequenos com oscilação positiva preço em ativo sem liquidez significativa, tais negócios transmitiam impressão de maior liquidez e valorização do papel, o que naturalmente levava investidores a negociar o ativo no novo patamar de preço, influenciados pela tendência artificial de aumento de preço e liquidez criada.

[6] As conversas mantidas com o operador da Corretora demonstra a clara a intenção do

representante da Companhia em elevar o preço do ativo até o fim do ano, tendo como meta “fazer o papel fechar acima dos 13”.

[7] Grifos constam do original.

[8] Participaram da deliberação os membros do Comitê titulares da SEP, SNC, SPS e o SGE e o SFI substitutos.

[9] Participaram da reunião os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC, SMI e SPS, bem como [Renato Schermann Ximenes de Melo](#) e [Ana Letícia Alves Calliari Bahia](#) na qualidade de Representantes Legais dos proponentes e o Diretor de Relação com Investidores (“DRI”) da JSL S/A.

[10] De acordo com a área técnica, **as operações irregulares geraram lucro de R\$ 69.000,00** (sessenta e nove mil reais).

[11] Participaram da reunião os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SPS.

[12] Participaram da reunião os membros do Comitê titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e o SPS substituto.

[13] Os proponentes não figuram como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

[14] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e pela Assistente Técnica da SPS.

[15] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e pela Assistente Técnica da SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Mario Lemos, Superintendente**, em 03/08/2018, às 12:40, 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 03/08/2018, às 15:14, 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 03/08/2018, às 15:17, 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 03/08/2018, às 16:10, 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 03/08/2018, às 16:56, 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 **0569252** e o código CRC **55CD71C2**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0569252** and the "Código CRC" **55CD71C2**.*