



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº 19957.004679/2016-19

Reg. Col. nº 0511/16

Acusados: Márcio de Paula das Oliveiras

Assunto: Apurar eventual responsabilidade pelo uso de práticas não equitativas no mercado de capitais, em infração ao disposto no item I da Instrução CVM nº 08/79, conforme descrito no inciso II, “d”, da mesma instrução.

Diretor Relator: Henrique Machado

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Trata-se de processo administrativo sancionador instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI”, “Acusação” ou “área técnica”) em face de Márcio de Paula das Oliveiras (“Márcio de Paula” ou “Acusado”), por eventual uso de práticas não equitativas no mercado de capitais, em infração ao disposto no item I da Instrução CVM nº 08/79 e descrita em seu item II, alínea “d”¹.

2. O presente processo teve origem com a comunicação² pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”) de operações atípicas realizadas pelo Acusado por apresentarem elevada concentração de contraparte com o Totem Fundo de Investimento Multimercado (“Totem FIM” ou “Fundo”), em operações intermediadas pela Corretora Ativa S.A. CTCV (“Ativa”).

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.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como: (...)

d) prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, aquela de que resulte, direta ou indiretamente, efetiva ou potencialmente, um tratamento para qualquer das partes, em negociações com valores mobiliários, que a coloque em uma indevida posição de desequilíbrio ou desigualdade em face dos demais participantes da operação. negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários:

² Doc. SEI 0130201.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

3. Segundo a BSM, as operações em questão haviam se destacado pelo fato de 89% do volume dos negócios realizados por Márcio de Paula no período de 03.01.14 a 23.10.14 terem como contraparte o Totem FIM³.

4. Para o autorregulador, a estratégia do Acusado consistiria em tomar posições compradas ou vendidas em séries de opções de ações contra o Totem FIM, seguidas de operações inversas a essas, a preços que lhe geravam lucros em operações de *day trade*. As operações do Fundo teriam sido intermediadas pela corretora Gradual CTVM S.A. (“Gradual”).

5. Dessa forma, Márcio de Paula teria obtido lucro bruto de R\$ 39 mil, decorrente de um índice de acerto de 97,5% em 40 operações de *day trade*, enquanto o Totem FIM teria apurado prejuízo bruto de R\$ 41 mil e um índice de erro de 97,6%, também em *day trades*, no mercado de opções de ações no período de 03.01.14 a 23.10.14 (Docs. SEI 0130206 e 0130214).

6. Também teriam sido detectadas operações com características semelhantes em nome de E.P.S.O., mãe do Acusado, realizadas entre 11.07.13 e 05.08.13, com obtenção de lucro de R\$ 9 mil em 21 operações de *day trade*.

7. Diante dessas constatações, a BSM encaminhou a esta CVM (i) dados referentes aos negócios realizados por Márcio de Paula e pelo Totem FIM entre 03.01.2014 e 23.10.2014, e por E.P.S.O. entre 11.07.2013 e 05.08.2013; e (ii) cópia das cartas enviadas às Corretoras Ativa e Gradual, com suas respectivas respostas⁴.

8. De posse dessas informações, a SMI realizou sua própria apuração⁵ e propôs abertura do termo de acusação de que trata o presente processo.

II. DOS FATOS

9. Em sua investigação, a SMI, analisando as negociações de Márcio de Paula e de E.P.S.O. no período de 01.01.13 a 23.10.14, teria constatado que:

- i) Márcio de Paula teria realizado 112 operações em seu nome. Dessas, 103 operações teriam sido com opções de ações, 89 das quais *day trades* e 14 operações direcionais. Nas operações de *day trade* com opções teria obtido um índice de acerto de 95,5%, com lucro bruto de R\$72.627,00⁶;

³ Segundo a BSM: “Considerando os esclarecimentos prestados pelos participantes, bem como a forma de atuação de Márcio, informamos que os casos envolvendo as Corretoras Ativa e Gradual, referências 2046 e 2047/2014 do relatório mensal de atividades da BSM, serão arquivados. No entanto, as operações foram comunicados ao COAF pela BSM em 01.12.2014” (sic) (Doc. SEI 0130201).

⁴ Docs. SEI 0130206, 0130212, 0130214, 0130217, 0132229, 0132317 e 0132740.

⁵ Relatório de Análise GMA-2/Nº 009/16.

⁶ O valor do lucro bruto calculado pela SMI é superior ao informado pela BSM porque considera também as operações realizadas no ano de 2013.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

ii) Márcio teria, ainda, realizado 73 operações em nome de sua mãe, E.P.S.O.⁷ Dessas, 42 teriam sido com opções de ações, 25 das quais *day trades* e 17 operações direcionais. Nas operações *day trade* realizadas em nome de E.P.S.O. o índice de sucesso teria sido de 100%, com lucro bruto de R\$18.604,00; e

iii) O Totem FIM, principal contraparte das operações anteriores, teria realizado 188 operações. Dessas, 181 teriam sido com opções de ações, 108 das quais *day trades* e 73 operações direcionais. Nas operações *day trade*, o índice de sucesso do Fundo teria sido de apenas 2,8% (3 operações), com prejuízo bruto de R\$92.036,00.

10. A predominância pelo *day trade* nas operações com opções descartaria, para a SMI, qualquer possibilidade de utilização desses derivativos para proteção (*hedge*), tanto por parte do Acusado, quanto por parte o Totem FIM.

11. Os elevados índices de acerto obtidos por Márcio de Paula com as operações *day trade* em opções, analisadas em um horizonte temporal mais longo do que aquele reportado pela BSM, também descartaria a possibilidade de que os números iniciais apresentados pelo autorregulador fossem resultado de “*simples coincidências*”.

12. Outra característica dos negócios levantada pela Acusação seria o fato de que as opções de ações negociadas eram de baixa liquidez, uma vez que i) seus preços de exercício (*strike prices*) estariam distantes do preço à vista do ativo subjacente; e/ou ii) as datas de vencimento estariam muito distantes.

13. Com o objetivo de demonstrar essa falta de liquidez, a SMI apresentou tabelas⁸ demonstrando que, nos pregões destacados, os volumes financeiros negociados por Márcio de Paula (tanto em seu nome como no de sua mãe) variaram de 24,86% a 48,24% do volume total negociado com o ativo.

14. Outras três tabelas⁹ comparam a liquidez (por número total de negócios e volume) de algumas das opções negociadas pelo Acusado (PETRL15, VALEA30 e VALEA31) com a liquidez de outras opções lastreadas no mesmo ativo adjacente, mas com diferentes preços de exercício e datas de vencimento.

⁷ Essa informação teria sido confirmada por Márcio de Paula em resposta ao Ofício CVM/GMA-2/Nº 044/15 e gravação telefônica (Docs. SEI 0130438 e 0131110, respectivamente) e por E.P.S.O. em resposta ao Ofício CVM/GMA-2/Nº 044/15 (Doc. SEI 0130442).

⁸ Tabelas n^{os} 3 e 4 do TA.

⁹ Tabelas n^{os} 5, 6 e 7 do TA.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

15. No pregão de 18.10.13, por exemplo, o Acusado negociou a opção de ações PETRL15, que teve 6 negócios realizados no dia. As opções PETRJ19, PETRJ18 e PETRK19 tiveram, respectivamente, 7.457, 6.851 e 5.298 negócios no mesmo pregão.

16. Em 23.10.13, Márcio operou com a opção VALEA31, negociada 18 vezes naquele dia. As opções VALEK33, VALEK34 e VALEK35 foram negociadas, respectivamente, 8.215, 8.039 e 3.167 vezes no mesmo pregão.

17. No pregão seguinte, as opções negociadas pelo Acusado (VALEA30 e VALEA31) tiveram, respectivamente, 11 e 14 operações no dia, enquanto as opções mais líquidas, VALEK34, VALEK33 E VALEK35, foram negociadas 7.925, 7.438 e 2.383 vezes, respectivamente.

18. Diante dessas constatações, a SMI pontuou que, se por um lado, a baixa liquidez de um valor mobiliário dificulta a efetivação de um negócio em função da escassez de contrapartes, por outro, permite que um investidor mal intencionado possa realizar mais facilmente operações irregulares, como direcionar negócios entre ganhadores e perdedores.

19. Quanto à concentração de contrapartes, a Tabela 8 do termo de acusação demonstra que, no período analisado, 90,85% do volume financeiro total negociado por Márcio (R\$2.955.111,60) teve o Totem FIM como contraparte (volume de R\$2.684.740,00), enquanto que com a segunda contraparte mais frequente o volume total negociado foi de R\$ 47.683,00 (1,61% do percentual do volume total negociado no período).

20. A análise das operações de E.P.S.O. (Tabela 10) mostra que a concentração das operações com a contraparte Totem FIM foi de 52,58% do volume total negociado por ela (R\$ 1.198.805,00 de R\$ 2.280.078,00), enquanto que a segunda contraparte mais frequente o volume total negociado foi de R\$ 98.362,00 (4,31% do percentual do volume total negociado no período).

21. A concentração de operações com opções de ações do Totem FIM foi, por sua vez, de 47,2% com Márcio de Paula, 21,07% com E.P.S.O. e 32,19% com os demais investidores do mercado.

22. A SMI ressalta que “[d]urante o período aqui considerado, o Totem FIM concentrou quase que exclusivamente seu volume de negociação no mercado de capitais apenas em derivativos (opções de ações), conforme arquivo 0132740”.

23. F.S.S., sócio diretor da Totem e gestor dos fundos da empresa até 15/07/2013 (quando se desligou da empresa), afirmou que, até ao menos janeiro de 2013¹⁰, Márcio de Paula, por trabalhar no *back office* da empresa, “*tinha acesso às informações sobre as ordens de*

¹⁰ Quando teria se desligado das operações cotidianas da empresa.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

compra e venda de valores mobiliários que seriam executadas pelo Totem Fundo de Investimento Multimercado” (Doc. SEI 0130501).

24. A Acusação observa que as operações suspeitas entre o Acusado (em nome próprio ou de sua mãe) somente ocorreram em momentos em que ele operava pela Corretora Ativa e o Fundo operava pela Corretora Socopa ou pela Gradual (tabela 12).

25. Diante desses indícios, a SMI entendeu que o *modus operandi* de Márcio de Paula seria i) operar com ativos de baixa liquidez de modo a “garantir que, durante o período analisado, as ordens por ele emitidas tivessem como contraparte quase que exclusiva o Totem FIM”; ii) emitir uma ordem de compra para esses ativos a um determinado valor (devido à falta de liquidez, essa poderia ser a única oferta disponível no book); iii) a contraparte (Fundo) fechava o negócio contra essa ordem existente; iv) algum tempo depois, Márcio emitia nova ordem de compra, novamente atendida pelo Totem FIM, de modo que as partes revertiam suas posições, zerando-as, com prejuízo para o Fundo. Essas operações ocorreriam em um intervalo de alguns segundos a poucos minutos¹¹.

26. A Tabela 15 do termo de acusação exemplifica tal estratégia com algumas operações detectadas em 19.09.14:

Horário da oferta	Horário fechamento do negócio	Nome do Investidor	Buy / Sell	Qtd.	Valor	Ticker
10:01:36.710	10:01:43.887	Márcio de Paula das Oliveiras	Buy	5.500	R\$ 7.205,00	VALEK26
10:01:43.887	10:01:43.887	Totem FIM	Sell	5.500	R\$ 7.205,00	VALEK26
10:18:10.883	10:18:21.857	Márcio de Paula das Oliveiras	Sell	5.500	R\$ 8.085,00	VALEK26
10:18:21.857	10:18:21.857	Totem FIM	Buy	5.500	R\$ 8.085,00	VALEK26
10:41:38.410	10:43:13.837	Márcio de Paula das Oliveiras	Buy	4.200	R\$ 8.064,00	VALEK25
10:43:13.837	10:43:13.837	Totem FIM	Sell	4.200	R\$ 8.064,00	VALEK25
10:56:01.583	10:58:01.937	Márcio de Paula das Oliveiras	Sell	4.200	R\$ 8.694,00	VALEK25
10:58:01.937	10:58:01.937	Totem FIM	Buy	4.200	R\$ 8.694,00	VALEK25

¹¹ Parágrafos 73 e seguintes do TA (Doc. SEI 0177015).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

27. A Acusação ressalta que o fato de nem todas as negociações do Totem FIM terem tido Márcio de Paula como contraparte pode ser pelo fato de algum operador de alta frequência ter considerado tais ofertas para suas operações. Essas transações com contrapartes diferentes das descritas no TA seriam, entretanto em quantidade e volume significativamente inferiores às praticadas entre o Acusado e o Fundo.

28. Outro ponto levantado é que não havia relação entre as variações de preços das opções de ações negociadas por Márcio (e que lhe rendiam lucros contra o Fundo) e a variação de preço dos ativos subjacentes.

29. Analisando as operações da Tabela 15, anteriormente reproduzida, a SMI afirma:

89. Pode-se notar na Tabela 12 (sic) que Marcio compra VALEK26 às 10:01 e vende às 10:18. Apesar de o ativo subjacente ter variado apenas R\$0,04 (de R\$ 25,38 para R\$ 25,42), VALEK26 apresentou variação de R\$0,16, passando de R\$ 1,31 para R\$ 1,47.

90. Às 10:41 Marcio comprou novamente o papel, vendendo-o às 10:56. Nesse intervalo, VALE5 caiu de R\$ 25,44 para R\$ 25,38 (-0,23%), VALEK24 apresentou uma leve baixa de R\$ 2,83 para R\$ 2,80 (-1,06%) e VALEK25 foi de R\$ 2,05 para R\$ 2,07 (+0,97%). A opção VALEK26 negociada por Marcio, no entanto, valorizou 7,81%, de R\$ 1,92 para R\$ 2,07.

91. É possível perceber, também, que o Totem FIM chegou a negociar preços diferentes de um mesmo ativo com contrapartes diferentes, em um mesmo momento: enquanto vendia 400 opções VALEK25 a R\$ 1,92 para o comitente Optiver, outras 4.200 unidades eram vendidas a Marcio por R\$ 2,01, valor 4,69% superior. Isso demonstra a intenção de “limpar o livro”, ou seja, fechar todas as negociações que estivessem nas primeiras posições da fila para que as ordens de Marcio fossem executadas. Dessa forma, o fundo emitiu ofertas de venda a preços mais baixas, fechando os primeiros negócios a preço de mercado (mais alto) e executando todas as ofertas até chegar a de Marcio.

30. Em sua manifestação¹², a Totem Investimentos afirmou que as decisões e investimentos seriam tomadas por pelo menos um diretor e o gestor do fundo (até jun/14) e, posteriormente, por um Comitê de Investimentos. Os responsáveis pelas transmissões de ordem seriam o próprio gestor do fundo e Márcio de Paula, este último até 31/05/2014, quando teria se desligado da empresa. Márcio de Paula “*em nenhum momento teve participação nas decisões, porém obtinha conhecimento das ordens pois durante seu período, tinha atribuição de transmiti-las*” (sic) (Doc. SEI 0130242).

¹² Resposta ao OFÍCIO/CVM/GMA-2/Nº 20/15 (Doc. SEI 0130242).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

II.1 DAS MANIFESTAÇÕES DO ACUSADO

31. Questionados a respeito destes fatos¹³, Márcio de Paula apresentou os seguintes esclarecimentos, sumarizados a seguir (Doc. SEI 0130438):

- i) Trabalhou na Totem Investimentos de 04/2010 a 02/2014;
- ii) Não participava do processo decisório referente à gestão de carteiras;
- iii) Não possuía autorização para transmitir ordens de compra ou venda de valores mobiliários em nome dos fundos geridos pela Totem Investimentos;
- iv) Não recebia informações referentes às ordens de compra ou venda de ativos dos fundos geridos pela Totem, nem recebia qualquer informação de terceiros a esse respeito;
- v) Suas funções na Totem teriam sido de *back-office* e, em 2014, já desligado da empresa, “*é possível que eu pudesse colaborar para qualquer eventual indicação de apresentação da gestora para os profissionais comerciais da empresa (área)*”;
- vi) Seria “*viável que (...) tenha administrado [a conta da mãe] através de sua senha ‘web home broker’*”; e
- vii) Não conhecia R.J.F.O. [cotista único do Fundo], F.S.S. e M.U.O. [sócios-diretores da Totem Investimentos quando da ocorrência dos fatos] antes de ingressar na Totem Investimentos.

32. Márcio foi, posteriormente, entrevistado por telefone pela área técnica (em 05.04.16) (Doc. SEI 0131110). Naquela ocasião, declarou que tinha acesso às ordens de negociação do fundo. Embora não fosse formalmente autorizado a executá-las, em determinadas ocasiões teria passado algumas ordens por telefone para a corretora, por ser uma espécie de “faz tudo” do escritório à época. Seu trabalho principal, entretanto, seria de *back office* e boletagem das ordens executadas.

33. Nesse mesmo depoimento, Márcio de Paula não teria, segundo a SMI, conseguido esclarecer porque, apesar de afirmar se preocupar em operar com papéis de boa liquidez, teria operado exclusivamente com opções de baixa liquidez¹⁴.

34. Assim, para a SMI, “*Marcio não conseguiu fundamentar minimamente a estratégia extremamente bem sucedida que adotou nas suas negociações com opções de baixa liquidez*”.

¹³ OFÍCIO/CVM/GMA-2/Nº 045/15.

¹⁴ Termo de acusação, itens 41 a 50 (Doc. SEI 0177015).



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

III. DA ACUSAÇÃO E DAS RESPONSABILIDADES

35. Da análise dos fatos acima narrados, a SMI concluiu que o Acusado teria infringido o disposto no item I da Instrução CVM nº 8/79 ao valer-se de práticas não equitativas no mercado de valores mobiliários para obter vantagem sobre as operações do Totem FIM.

36. Para a área técnica, *“Marcio utilizava-se do acesso que tinha às ordens de compra e venda executadas pelo Totem FIM para atuar como contraparte de suas próprias ordens. Dessa forma, podia utilizar os preços de ofertas de forma favorável a si mesmo, tendo sempre o fundo como uma contraparte garantida (...) Para que essa estratégia fosse viável, utilizava-se da realização de day trades com opções de ações de baixa liquidez, que, devido ao baixo número de negócios, tornavam-se instrumentos adequados para a execução da prática irregular, já que a probabilidade de interferência de terceiros era mínima”*.

37. O Acusado teria auferido um lucro indevido de R\$89.747,00¹⁵, fruto de tais práticas irregulares.

38. Cita como precedente o voto condutor do PAS CVM nº 22/1994¹⁶, julgado em 15.04.04, segundo o qual:

Estas operações, conhecidas no mercado como embonecamento ou front running, ocorrem quando um investidor se antecipa e adquire as ações já detendo o conhecimento de que algum outro investidor irá adquirir estes papéis logo em seguida, o que possibilita ao primeiro comprador revendê-los por um preço maior, com a certeza de lucro. Foi o que efetivamente aconteceu. Não procede, a meu ver, a alegada falta de dolo dos agentes, apresentada nas defesas de Máxima CCVM Ltda. e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto. Por certo, as provas constantes dos autos não permitem concluir que os envolvidos tivessem agido por culpa. Ao conseguirem antecipar-se, sistematicamente, comprando ou vendendo, sempre a preços vantajosos, ações de investidores institucionais, atuaram com a finalidade de aproveitar-se das informações de que dispunham e, com isso, obter lucro. De tal sorte, vislumbro a plena adequação do tipo infracional ao caso concreto, pelo que entendo tenham Jair Nunes Batista, Jorge Marques Corrêa, José Expedito de Castro Braga, Máxima CCVM Ltda. e Ricardo de Azevedo Marques Bellens Porto realizado operação fraudulenta no mercado de valores mobiliários, na forma dos incisos I e II, alínea d da Instrução CVM nº 08/79.

39. Por tais razões, a área técnica considerou que o precedente citado e os elementos presentes nos autos configurariam a prática de prática não equitativa no mercado de capitais, nos

¹⁵ R\$71.143,00 obtidos por meio de operações realizadas em nome próprio e R\$ 18.604,00 auferidos em operações realizadas por meio da administração da carteira de sua mãe Elza.

¹⁶ Relatoria do Diretor Luiz Antonio de Sampaio Campos.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

termos definidos no inciso II, “d”, da Instrução CVM nº 08/79, pela qual Márcio de Paula das Oliveiras deveria ser responsabilizado.

IV. DA MANIFESTAÇÃO DA PFE¹⁷

40. Em 03.10.14¹⁸, a Procuradoria Federal Especializada entendeu que a peça acusatória preencheu os requisitos constantes nos arts. 6º e 11 da Deliberação CVM nº 538/2008.

41. Com relação à capitulação inicial da Acusação, por infração aos itens I e II, alínea “a” da Instrução CVM nº 8/79¹⁹ (Doc. SEI 0132636), a PFE-CVM manifestou sua discordância, uma vez que, pelos fatos relatados, não teria havido ajuste prévio das operações com o Totem FIM, o que seria condição necessária para a caracterização de criação de condições artificiais de demanda.

42. Em seu entendimento, a imputação por infração aos itens I e II, alínea “d” da Instrução CVM nº 08/79 (práticas não equitativas) seria a mais correta, de modo que sugeriu à área técnica sua alteração.

43. O termo de acusação foi retificado para acatar a sugestão da procuradoria, e o presente relatório já se refere à versão atualizada (Doc. SEI 0177015).

V. DA DEFESA²⁰

44. Márcio de Paula das Oliveiras sustenta em suas razões de defesa que não imaginava que suas operações com opções poderiam infringir normativos da CVM ou legais.

45. Segundo ele, todas as notas de corretagem eram enviadas diariamente à gestora e administradora do fundo. Sua atuação no mercado também teria gerado perdas, as quais não estariam relatadas nos autos.

46. Admite que *“certas escolhas e condutas podem ter desrespeitado regramentos disciplinares administrativos, cujas consequências que admito respeitar e, se ponderadas, proporcionais e razoáveis, me submeter, dentro de minhas responsabilidades e possibilidades”* (sic).

¹⁷ Docs. SEI 0176496, 0176499 e 0176501.

¹⁸ PARECER Nº 00147/2016/GJU - 4/PFE-CVM/PGF/AGU.

¹⁹ 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.
II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários; (...)

²⁰ Doc. SEI 0202818.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

Rua Sete de Setembro, 111/2-5º e 23-34º Andares, Centro, Rio de Janeiro/RJ – CEP: 20050-901 – Brasil - Tel.: (21) 3554-8686

www.cvm.gov.br

47. Segundo o Acusado, resgatando notas de corretagem antigas, ele teria constatado que seus ganhos no período teriam variado de R\$1.000,00 a R\$2.000,00, o que não demonstraria enriquecimento desproporcional ou “*impacto negativo fora do hábito mercadológico*”. Tampouco teria patrimônio ou posição no mercado que apontasse que ele ter-se-ia utilizado das práticas descritas no termo de acusação para “*ascender ilicitamente*”, estando, inclusive, fora do mercado de valores.

48. O Acusado se propõe “*à reciclagem e estudo de normas e condutas que se mostrem adequadas junto a esta Comissão, ou não sendo suficiente, sujeito-me a pena de suspensão da atuação no mercado pelo prazo mensurado como pertinente*” (sic).

VI. DA DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

49. Em 03.01.17, o presente processo foi sorteado para minha relatoria.

É o relatório.

Rio de Janeiro, 13 de novembro de 2018.

HENRIQUE BALDUINO MACHADO MOREIRA
DIRETOR RELATOR