



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.003798/2017-27

#### SUMÁRIO

#### PROponentes<sup>[1]</sup>:

**Fábio Figueiroa Sanchez** (“Fábio Sanchez”) e **Marisa Figueiroa Belmonte Sanchez** (“Marisa Sanchez”).

#### ACUSAÇÃO:

**Marisa Sanchez**, na qualidade de investidora e **Fábio Sanchez**, na qualidade de agente autônomo de investimento e corresponsável pela transmissão de ordens em nome de **Marisa Sanchez**, pelo descumprimento ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79<sup>[2]</sup>, em razão da manipulação de preço dos contratos futuros de milho das séries CCMK15, CCMU15 e CCMX15, nos termos definidos no inciso II, “b”<sup>[3]</sup>, da mesma Instrução CVM nº 08/79, no período de 02.04.2015 a 27.08.2015.

#### PROPOSTA:

- a. pagamento à CVM, por cada Proponente, do valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), atualizado pelo IPCA a partir de 27.08.2015 até a data de seu efetivo pagamento, a título de indenização referente aos danos difusos/coletivos ao mercado de valores mobiliários; e
- b. afastamento, de cada Proponente, por período de 20 (vinte) anos, a contar da assinatura do Termo de Compromisso, no qual: **Fábio Sanchez** não poderá: (i) exercer a atividade de administrador profissional de carteira de valores mobiliários ou a função de agente autônomo ou preposto de sociedades que exerçam atividade de mediação em mercados regulamentados de valores mobiliários; ou (ii) atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, não incluídas as modalidades de investimento oferecidas por bancos comerciais, como, por exemplo, aquisição de cotas de fundos de investimento; e **Marisa Sanchez** não poderá atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, não incluídas as modalidades de investimento oferecidas por bancos comerciais, como, por exemplo, aquisição de cotas de fundos de investimento.

**PARECER DO COMITÊ:** Rejeição

## PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

### PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.003798/2017-27

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Fábio Sanchez** e **Marisa Sanchez**, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM 19957.003798/2017-27, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários - SMI ("Área Técnica").

#### DA ORIGEM

2. O Termo de Acusação originou-se do Processo CVM nº 19957.005592/2016-51, instaurado em 11.08.2016, em decorrência de indícios de operações irregulares identificados em trabalho de supervisão conduzido pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados - BSM ("BSM").

#### DOS FATOS E DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

3. Em 28.07.2015, a Corretora "A" comunicou à BSM um possível indício de irregularidade nas operações realizadas por seu cliente C.G., com a presença de clientes da Corretora "B" na contraparte. Após análise, a BSM identificou **Marisa Sanchez**, cliente da Corretora "B", como tendo operado consistentemente na contraparte da C.G.

4. Nas apurações realizadas pela BSM, foram analisadas as operações com contratos futuros de milho (código de negociação: CCM) entre 02.04.2015 e 29.07.2015 envolvendo os comitentes C.G. e **Marisa Sanchez**.

5. Segundo documento enviado à CVM pela BSM, "*no período analisado, Marisa realizou ao todo 59 day-trades, com índice de acerto de 93,2%, obtendo resultado positivo de R\$242.266,60*". A BSM ainda apurou que a comitente **Marisa Sanchez**, negociando por intermédio da Corretora "B", teve uma concentração de negócios na contraparte da C.G. de 70% das operações.

6. A BSM concluiu que havia indícios de manipulação de preços nos negócios com contratos futuros de milho realizados pela C.G., que teria sido operacionalizada por meio de operações, com incidência de oscilação de preços, comandadas por A.F.L., responsável pelas ordens da C.G., por intermédio de cinco corretoras distintas, a fim de beneficiar os resultados de **Marisa Sanchez**.

7. Ao aprofundar as apurações, a SMI decidiu ampliar o período de análise até 27.08.2015, visto que as operações de **Marisa Sanchez** se estenderam até essa data, e confirmou que as irregularidades apontadas pela BSM, envolvendo operações em nome da C.G. e de **Marisa Sanchez** se restringiram exclusivamente aos mercados futuros de milho.

Da Atuação de **Marisa Sanchez** e C.G. no mercado futuro de milho

8. Em que pese ter atuado entre outubro de 2014 e outubro de 2015, exclusivamente nos mercados futuros de milho (código: CCP), de boi gordo (código: BGI), de mini de Ibovespa (código: WIN) e de mini de dólar (código: WDO), segundo a SMI, a atuação de **Marisa Sanchez** no mercado foi relevante apenas no período de 02.04 a 27.08.2015, sendo seu resultado total obtido majoritariamente das operações com os contratos futuros de milho.

9. A Área Técnica afirmou que, nos negócios com contratos futuros de milho no período em análise, **Marisa Sanchez** obteve ganhos em todos os meses e lucros em praticamente todos os pregões nos quais atuou com a presença da C.G. Esses resultados foram alcançados pelo fato de a C.G. ter manipulado os preços dos contratos futuros de milho de forma a pressionar o mercado com o objetivo exclusivo de fechar contratos na contraparte de **Marisa Sanchez**, com vantagens para esta.

10. A SMI afirmou que, conforme a BSM, os indícios da manipulação de preços com contratos futuros de milho, realizada por C.G., foram identificados a partir de operações com incidência de oscilação de preço realizadas por A.F.L., pessoa autorizada e responsável pelas transmissões de ordens em nome da empresa.

11. Nesse contexto, a implementação da prática irregular por A.F.L. ocorreu com uma dinâmica de operações realizadas em nome da C.G. a fim de pressionar o preço no sentido favorável às ofertas em nome de **Marisa Sanchez**. Conforme a SMI, para a consecução dessa prática irregular, observou-se uma coordenação na sequência de inserção das ofertas de compra e de venda em nome dos dois comitentes, C.G. e **Marisa Sanchez**.

12. De acordo com a Área Técnica, a manipulação de preços ocorreu em curtos períodos de tempo e em diversos pregões, com o objetivo exclusivo de permitir que as operações de **Marisa Sanchez** fossem fechadas em condições favoráveis para esta.

13. A SMI afirmou que todas as operações com contratos futuros de milho realizadas em nome de **Marisa Sanchez**, entre 02.04 e 27.08.2015, ocorreram em condições de preços manipulados pela C.G. Nessas datas, em todos os momentos em que **Marisa Sanchez** negociava no mercado com contratos futuros de milho, simultaneamente a C.G. estava presente no livro de ofertas no lado oposto. A C.G. atuou por meio de cinco intermediários diferentes no período e os negócios em nome de **Marisa Sanchez** ocorreram exclusivamente por intermédio da Corretora "B".

14. Segundo a SMI, ao analisar os negócios registrados em nome dos dois comitentes no período de 02.04 a 27.08.2015, considerando: i) a sequência de preços praticados; ii) o tempo de permanência das ofertas no livro; e iii) a frequência de operações nas contrapartes de C.G. e **Marisa Sanchez**, restou caracterizado que várias operações da C.G. visaram propositadamente mover o preço de mercado dos contratos futuros de milho, por meio da criação de pressão compradora ou vendedora nos papéis, apenas para permitir o fechamento de negócios favoráveis em nome de **Marisa Sanchez**. A SMI destacou que parte das perdas registradas em nome da C.G. se transformou em lucro nas operações de **Marisa Sanchez**.

15. Conforme a Área Técnica, foi caracterizada a prática de manipulação para todas as ocorrências que apresentaram a seguinte sequência de eventos no mercado futuro de milho: (i) colocação de ofertas no livro em nome de **Marisa**

**Sanchez** a preços fora do mercado; (ii) subsequente e imediata atuação da C.G. no mercado, com colocação de ofertas do livro no lado oposto ao de **Marisa Sanchez**, pressionando os preços com a intenção de fechamento de negócios a preços crescentes, quando na compra, ou decrescentes, quando na venda; (iii) fechamento de negócios da C.G., sendo que em várias situações **Marisa Sanchez** atuou como contraparte; e (iv) subsequente reversão da posição em contratos futuros por **Marisa Sanchez** para o encerramento do *day-trade*.

16. No período de 02.04.2015 a 27.08.2015, o comitente C.G. teve 61 atuações com as características e práticas de manipulação de mercado nos negócios com contratos futuros de milho, nos mesmos pregões em que **Marisa Sanchez** também atuou no mercado.

17. **De acordo com a SMI, a atuação irregular da C.G. permitiu à Marisa Sanchez a realização de negócios que resultaram em um lucro bruto, em ajustes do dia, no montante de R\$ 341.806,50.**

18. A SMI ressaltou que a C.G. teve presença relevante e diária nos mercados derivativos de milho ao longo de um período bem mais extenso do que o detalhado no presente caso, e que apenas uma parte reduzida das operações realizadas em sua conta foi irregular. A SMI também constatou que a manipulação ocorreu exclusivamente pela participação ativa de A.F.L., sem conhecimento da administração da empresa, que teve seus resultados prejudicados.

19. Por outro lado, de acordo com a SMI, sempre que **Marisa Sanchez** atuou no mercado, a C.G. se utilizou da prática de manipulação dos preços dos contratos futuros de milho. Na maior parte das vezes, a prática vedada de manipulação pela C.G. ocorreu nas duas pontas em que **Marisa Sanchez** esteve no mercado (de compra e de venda).

20. Segundo a Área Técnica, as transmissões das ordens em nome de **Marisa Sanchez** à Corretora B foram feitas com o uso do aplicativo "*Winco Talk Manager - WTM - Chats*" ou por *skype*, e as ofertas foram sempre introduzidas no sistema pelos operadores da Corretora B, atendendo aos comandos recebidos.

#### Da Movimentação dos Recursos Financeiros Resultantes da Manipulação de Mercado

21. Com o objetivo de tornar ainda mais evidente a ação coordenada entre A.F.L. e as operações em nome de **Marisa Sanchez**, a SMI seguiu o dinheiro resultante da manipulação de mercado.

22. De acordo com a Área Técnica, como todo o ganho obtido com a manipulação foi direcionado para os negócios em nome de **Marisa Sanchez**, inicialmente foi solicitado à Corretora "B", em 18.08.2017, o relatório de sua conta corrente com a identificação do destino dos recursos, para o período de 02.04.2017 a 31.07.2015. Foi apurado que R\$ 229.350,00 haviam sido transferidos, via TED, para a sua conta corrente no Banco "S".

23. Segundo a SMI, ficou evidenciado que a maior parte do lucro bruto obtido por **Marisa Sanchez** foi transferido para **Fábio Sanchez**, e uma parte menor desse para A.F.L., comprovando a tese de que a manipulação de preços nas operações com contratos futuros de milho foi coordenada e implementada por A.F.L. e teve a participação direta de **Fábio Sanchez**, utilizando-se dos negócios em nome de C.G. e de **Marisa Sanchez**.

Da Participação de **Fábio Sanchez** nas Operações em Nome de **Marisa Sanchez**

24. De acordo com a SMI, todos os fatos apontaram para que o emissor das ordens em nome de **Marisa Sanchez** tenha sido seu filho **Fábio Sanchez** ou A.F.L. e não a própria **Marisa Sanchez**, como por ela alegado, pelas seguintes razões:

- a. **Fábio Sanchez** tinha histórico de atuação nos mercados derivativos de commodities, em especial nos mercados futuros de milho. A partir do momento em que **Marisa Sanchez** passou a atuar no mercado, **Fábio Sanchez** deixou de atuar em nome próprio;
- b. A.F.L. era especialista no mercado futuro de milho;
- c. os operadores que executaram os negócios em nome de **Fábio Sanchez** e da C.G. foram os mesmos operadores que efetuaram os negócios em nome de **Marisa Sanchez**;
- d. o vocabulário utilizado nas transmissões de ordens por skype e pelo aplicativo WTM são típicas de operadores de mercado, caso do agente autônomo de investimento **Fábio Sanchez** e de A.F.L., e não de uma senhora de mais de 60 anos que nunca havia atuado no mercado. O próprio uso do aplicativo 'Winco Talk Manager - WTM - Chats' demonstra que a pessoa que transmitiu as ordens operava no mercado com regularidade, casos de **Fábio Sanchez** e A.F.L.;
- e. **Fábio Sanchez** e A.F.L. tinham um longo tempo de relacionamento profissional anterior, o que propiciava as condições para que as operações fossem combinadas entre ambos para a consecução do ganho por meio da manipulação dos preços dos contratos futuros de milho; e
- f. mais de 86% do valor transferido (R\$ 229.350,00) para a conta corrente de **Marisa Sanchez** foi repassado para a conta corrente de **Fábio Sanchez**, no montante de R\$ 199.200,00, em datas subsequentes às operações. Por fim, do lucro repassado a **Fábio Sanchez**, pouco mais de R\$ 95 mil, foi dividido com A.F.L.

Da Caracterização da Manipulação

25. 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.

26. De acordo com a SMI, o objetivo da Instrução CVM nº 8/79 é assegurar o equilíbrio e a igualdade entre os participantes do mercado de capitais, de modo a garantir a sua integridade, transparência e confiabilidade.

27. De acordo com o voto condutor do julgamento do PAS CVM nº RJ-2013-5194, proferido em sessão de julgamento realizada em 19.12.2014 e acompanhado por unanimidade pelos julgadores, *"para a caracterização da manipulação de preços devem ser observados os seguintes elementos: i) utilização de processo ou artifício; ii) destinados a promover cotações enganosas, artificiais; iii) induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram*

*artificialmente produzidas; iv) presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas”.*

28. A Área Técnica observou que a prática adotada por A.F.L., representante da C.G. e responsável pela transmissão das ordens de compra e de venda de contratos futuros de milho, preenche todos os requisitos citados para a configuração da prática de manipulação de preços, quais sejam:

- a. utilização de processo ou artifício: inserção de ofertas da C.G. acima dos preços de compra do mercado (ou abaixo dos preços de venda do mercado) com a intenção exclusiva de fechamento de negócios contra ofertas de **Marisa Sanchez** já presentes no lado oposto do livro;
- b. destinados a promover cotações enganosas, artificiais: a inserção das ofertas artificiais tinha por finalidade causar pressão compradora ou vendedora que restava por levar à consecução de negócio previamente pretendido a preço distinto do que o mercado estava efetivamente praticando, provocando cotações enganosas;
- c. induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: o artifício utilizado induziu terceiros a negociar valores mobiliários com base na pressão compradora ou vendedora causada pelas ofertas artificiais introduzidas pela C.G.; e
- d. 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, e a forma de sua execução em mercado, deixaram clara a intenção da C.G. de causar pressão compradora ou vendedora nos valores mobiliários para viabilizar negócios a preços favoráveis à comitente **Marisa Sanchez**.

## DA RESPONSABILIZAÇÃO

29. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização<sup>[4]</sup> de **Marisa Sanchez**, na qualidade de investidora, e **Fábio Sanchez**, na qualidade de agente autônomo de investimento e corresponsável pela transmissão de ordens em nome de **Marisa Sanchez**, pelo descumprimento do inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em razão da manipulação de preço dos contratos futuros de milho das séries CCMK15, CCMU15 e CCMX15, nos termos definidos no inciso II, “b”, da mesma Instrução CVM nº 08/79, no período de 02.04.2015 a 27.08.2015.

## DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

30. Devidamente intimados, **Fábio Sanchez** e **Marisa Sanchez** apresentaram suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso, na qual propuseram:

- a. **Fábio Sanchez**: (i) pagar à CVM o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais); e (ii) deixar de exercer, pelo prazo de 1 (um) ano, a contar da assinatura do

Termo de Compromisso, a função de agente autônomo de investimento ou de preposto de sociedades que exerçam atividade de mediação em mercados regulamentados de valores mobiliários; e

- b. **Marisa Sanchez:** pagar à CVM o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais).

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

31. 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 da proposta de Termo de Compromisso apresentada, tendo concluído pela existência de óbice jurídico à sua celebração<sup>[5]</sup>.

32. Segundo a PFE, é forçoso concluir que houve prejuízo individual causado à C.G. *“Contudo, a proposta apresentada pelos acusados não prevê indenização para a empresa utilizada na manipulação de preço dos contratos futuros de milho indicados na peça acusatória, motivo pelo qual deve ser reconhecido óbice jurídico à celebração de termo de compromisso no presente caso, tendo em vista o não preenchimento do requisito previsto no art. 11, § 5º, inciso II, da Lei nº 6.385/76”*.

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

33. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), em reunião realizada em 29.01.2019, considerando (i) o disposto no art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, (ii) a perspectiva de ocorrer indenização de prejuízo no plano individual indicado pela PFE, (iii) 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 (iv) o histórico dos Proponentes no âmbito da CVM<sup>[6]</sup>, entendeu ser o caso concreto analisado vocacionado à celebração de ajuste.

34. Assim, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu<sup>[7]</sup>, consideradas a gravidade em tese dos fatos em tela e as demais peculiaridades do caso concreto, negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada, sugerindo sua modificação, conforme abaixo:

- a. superação do óbice jurídico apontado pela PFE, por meio da indenização dos prejuízos individuais causados à C.G.;
- b. indenização referente aos danos difusos/coletivos ao mercado de valores mobiliários por meio de assunção pecuniária no valor correspondente a três vezes o valor do lucro bruto (R\$ 341.806,50) proveniente da atuação irregular, identificado pela Área Técnica, correspondendo ao montante total de R\$ 1.025.419,50 (um milhão, vinte e cinco mil, quatrocentos e dezenove reais e cinquenta centavos), dividido em partes iguais pelos Proponentes e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA a

partir de 27.08.2015, até a data de seu efetivo pagamento; e

- c. inclusão, na proposta de Termo de Compromisso, de A.F.L., também acusado neste PAS.

## DA REUNIÃO COM OS PROPONENTES

35. Em 12.03.2019, foi realizada reunião entre os membros do Comitê, o representante legal dos Proponentes e o Proponente **Fábio Sanchez**<sup>[8]</sup>.

36. Primeiramente, o representante legal afirmou que recebeu a contraproposta do Comitê, enviada em 01.02.2019, e que os Proponentes desejavam encerrar o presente processo por meio da celebração de Termo de Compromisso. Entretanto, salientou que o primeiro obstáculo era a capacidade financeira de **Fábio Sanchez**, que não teria como arcar com a assunção pecuniária sugerida pelo Comitê.

37. Em seguida, o Comitê mencionou que havia outro obstáculo a ser superado pelos Proponentes, qual seja, a existência de óbice jurídico apontado pela PFE, referente ao ressarcimento de prejuízo individual à C.G., sem, por outro lado, estar definido o montante total deste ressarcimento.

38. Por sua vez, o representante legal questionou ao Comitê qual seria o valor da indenização, tendo em vista que a contraproposta do Comitê não o especificava.

39. O Comitê afirmou que, no Termo de Acusação, existe elemento que pode auxiliar, em algum nível, na avaliação a ser feita no caso de eventual proposta de ressarcimento, qual seja o ganho atribuído às operações efetuadas por **Marisa Sanchez**, no montante de R\$ 341.806,50 (trezentos e quarenta e um mil, oitocentos e seis reais e cinquenta centavos).

40. Na esteira da manifestação acima, o representante legal afirmou que iria entrar em contato com a C.G. para tentar superar o óbice jurídico, ressaltando, novamente, que a principal limitação dos Proponentes era sua capacidade financeira. Citou, ainda, que não foi possível entrar em contato com A.F.L., conforme sugestão do Comitê, com o objetivo de incluí-lo na proposta de Termo de Compromisso.

41. O Comitê informou que a inclusão de A.F.L. na proposta era importante do ponto de vista da análise de oportunidade e conveniência de celebração do Termo de Compromisso, mas que isso não necessariamente impediria o eventual ajuste.

42. Posteriormente, o representante legal indagou, em relação à indenização dos danos difusos/coletivos ao mercado de valores mobiliários, se era possível a substituição de parte da assunção pecuniária sugerida pelo Comitê por afastamento do mercado, e se o valor a ser pago poderia ser objeto de parcelamento.

43. Em resposta, o Comitê afirmou que era possível fazer a convolação de parte do valor sugerido por afastamento e que, em relação ao parcelamento, existia a possibilidade de divisão do valor da assunção pecuniária em 3 (três) vezes, desde que o valor da proposta fosse considerado elevado, como ocorreu, por exemplo, no âmbito do PAS 01/2014 (decisão do Colegiado de 14.11.2017).

44. Finalmente, o Comitê concedeu prazo adicional, até 29.03.2019, para que os Proponentes enviassem uma nova proposta de Termo de Compromisso.

## **DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO DE 29.03.2019**

45. Em 29.03.2019, os Proponentes apresentaram, por meio de seu representante legal, nova proposta de Termo de Compromisso, conforme abaixo:

- a. em relação ao óbice apontado pela PFE, propuseram o pagamento de indenização no valor de R\$ 342.000,00 (trezentos e quarenta e dois mil reais), *“que representa a totalidade dos prejuízos que poderiam ter sido causados de acordo com a apuração do D. Comitê de Termo de Compromisso”*; e
- b. em relação à indenização aos danos difusos/coletivos, afirmaram que *“não reúnem condições financeiras de atender a sugestão do D. Comitê de Termo de Compromisso de pagamento de quantia pecuniária”* e propuseram o afastamento voluntário dos Proponentes pelo prazo de 20 (vinte) anos, da realização de operações em Bolsa de Valores ou mercados por ela administrados.

46. Os Proponentes esclareceram, ainda, que não foi possível incluir o acusado A.F.L. na proposta, por não terem qualquer contato com a referida pessoa.

## **DA NOVA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ**

47. Em reunião realizada em 09.04.2019, o Comitê deliberou novamente sobre o caso, conforme abaixo:

- a. o óbice jurídico à celebração do Termo de Compromisso, apontado pela PFE, deveria ser superado pelos Proponentes, por meio da plena indenização dos prejuízos individuais causados à C.G., sendo que a indenização deveria ser paga pelos dois Proponentes em partes iguais.
- b. em relação à indenização referente aos danos difusos/coletivos, o Comitê sugeriu a modificação da proposta, convolvando parte da obrigação pecuniária em afastamento, conforme abaixo:
  - i. pagamento à CVM, por cada Proponente, do valor de R\$ 170.903,25 (cento e setenta mil, novecentos e três reais e vinte e cinco centavos), equivalente a 50% do valor do lucro bruto (R\$ 341.806,50), proveniente da atuação irregular, identificado pela Área Técnica, em parcela única e atualizado pelo IPCA a partir de 27.08.2015, até a data de seu efetivo pagamento; e
  - ii. afastamento de cada Proponente, por período de 7 (sete) anos, no qual **Fábio Sanchez** não poderá: exercer a atividade de administrador

profissional de carteira de valores mobiliários ou a função de agente autônomo ou preposto de sociedades que exerçam atividade de mediação em mercados regulamentados de valores mobiliários; ou atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro; e **Marisa Sanchez** não poderá atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro.

## **DA NOVA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO DE 24.04.2019**

48. Em 24.04.2019, os Proponentes apresentaram, por meio de seu representante legal, nova proposta de Termo de Compromisso, conforme abaixo:

- a. pagamento à CVM, por cada Proponente, do valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais), atualizado pelo IPCA a partir de 27.08.2015, até a data de seu efetivo pagamento, a título de indenização referente aos danos difusos/coletivos ao mercado de valores mobiliários; e
- b. afastamento, de cada Proponente, por período de 20 (vinte) anos, a contar da assinatura do Termo de Compromisso, no qual: **Fábio Sanchez** não poderá: exercer a atividade de administrador profissional de carteira de valores mobiliários ou a função de agente autônomo ou preposto de sociedades que exerçam atividade de mediação em mercados regulamentados de valores mobiliários; ou atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, não incluídas as modalidades de investimento oferecidas por bancos comerciais, como, por exemplo, aquisição de cotas de fundos de investimento; e **Marisa Sanchez** não poderá: atuar, direta ou indiretamente, em qualquer modalidade de operação no mercado de valores mobiliários brasileiro, não incluídas as modalidades de investimento oferecidas por bancos comerciais, como, por exemplo, aquisição de cotas de fundos de investimento.

49. Em relação ao óbice apontado pela PFE, os Proponentes afirmaram, em resumo, que:

- a. fizeram contato com a C.G., na pessoa do seu interlocutor Sr. J., solicitando que fossem apurados os prejuízos que eventualmente tivessem sido sofridos em razão das operações em questão, para análise de eventual proposta de reparação por parte dos Proponentes;
- b. em resposta, o interlocutor da C.G. teria informado que não conseguiu identificar esses prejuízos;
- c. após insistência dos Proponentes, para que fosse ao menos indicado um valor que pudesse satisfazer eventual pretensão da C.G. "*contra o seu operador em razão da realização das operações em questão*", o interlocutor afirmou que solicitaria à advogada da empresa que entrasse em contato com os Proponentes, o que não ocorreu até a data da manifestação, ficando evidente que a C.G. não teria interesse em discutir o assunto;
- d. não se tem notícia da existência de qualquer demanda da C.G. contra o seu operador ou mesmo contra os Proponentes reclamando reparação por prejuízos decorrentes das operações em questão, como se pode verificar das

buscas realizadas no site do TJSP;

- e. também não se tem notícia de que a C.G. tenha ingressado com pedido de indenização perante o MRP no âmbito da B3, tendo por objeto as operações em questão;
- f. parece improvável que a C.G. tivesse de fato sofrido um prejuízo dessa magnitude e que indagada objetivamente sobre a questão não conseguisse identificar esse prejuízo, bem como que demonstrasse total desinteresse em estabelecer uma negociação sobre a sua reparação;
- g. da mesma forma, seria improvável que a C.G. tivesse sofrido prejuízo de fato e que não tivesse ingressado com as medidas cabíveis para se ver ressarcida desses prejuízos;
- h. ao que tudo indica, de fato, a C.G. não sofreu qualquer prejuízo com as operações em questão, pois a estratégia da C.G. de realizar algumas operações de *day trade* em que obtinha resultados negativos pode ter gerado alguma vantagem a ela em outra ponta, talvez na realização de outras operações de *day trade* cursadas em outras intermediárias no mesmo dia, talvez na valorização das próprias posições que a C.G. mantinha daqueles contratos; e
- i. não têm condições de demonstrar, com números, que a C.G. obteve ganho com a estratégia que adotava negociando os contratos objeto das operações em questão, pois essa demonstração dependeria da análise de todas as operações de *day trade* cursadas por ela e de todas as posições por ela mantidas naquele período, informações que são protegidas por sigilo e a que os Proponentes não têm acesso.

## **DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO**

50. 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.

51. 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.

52. No contexto acima, o Comitê entende 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) a perspectiva de ocorrer indenização de prejuízo no plano individual indicado pela PFE, (iii) 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 (iv) o histórico dos Proponentes no âmbito da CVM<sup>[9]</sup>.

53. Não obstante, mesmo após os esforços empreendidos com a fundamentada abertura de negociação junto aos Proponentes, à luz da gravidade em tese dos fatos em tela e demais peculiaridades do caso concreto, os Proponentes não acolheram os termos da contraproposta final apresentada pelo Comitê, inclusive no que diz respeito à necessidade de superação do óbice jurídico apontado pela PFE, tendo o órgão entendido então que a proposta apresentada por **Fábio Sanchez** e **Marisa Sanchez** não se afigura conveniente e oportuna.

## DA CONCLUSÃO

54. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 09.04.2019<sup>[10]</sup>, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Fábio Figueiroa Sanchez** e **Marisa Figueiroa Belmonte Sanchez**.

---

<sup>[1]</sup> Além dos Proponentes, A.F.L. também foi acusado no presente processo, porém não apresentou proposta de Termo de Compromisso.

<sup>[2]</sup> 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.

<sup>[3]</sup> 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.

<sup>[4]</sup> Além de **Fábio Sanchez** e **Marisa Sanchez**, A.F.L. também foi responsabilizado no âmbito do presente processo, porém não apresentou proposta de Termo de Compromisso.

<sup>[5]</sup> Parecer nº 00155/2018/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e despachos nº 00224/2018/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00022/2019/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU.

<sup>[6]</sup> Os Proponentes não constam como acusados em outros PAS instaurados pela CVM.

<sup>[7]</sup> Decisão tomada pelos membros titulares da SFI, SEP, GNC (SNC) e GPS-2 (SPS) e pelo SGE Substituto.

<sup>[8]</sup> Participaram da reunião os membros titulares da SGE, SEP, SFI, SMI, SNC e SPS, o representante legal dos Proponentes, Adriano Augusto Correa Lisboa, e o Proponente **Fábio Sanchez**.

<sup>[9]</sup> Os Proponentes não constam como acusados em outros PAS instaurados pela CVM.

<sup>[10]</sup> Deliberado pelos membros titulares da SGE, SNC, SEP e SPS e pelo SFI Substituto.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 28/06/2019, às 17:29, com fundamento no



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 28/06/2019, às 17:54, 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 28/06/2019, às 18:03, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente**, em 28/06/2019, às 18:04, 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 28/06/2019, às 18:12, 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](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), informando o código verificador **0787421** e o código CRC **1877F9AC**.

*This document's authenticity can be verified by accessing [https://sei.cvm.gov.br/conferir\\_autenticidade](https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade), and typing the "Código Verificador" **0787421** and the "Código CRC" **1877F9AC**.*