



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/2384

(Processo Eletrônico nº 19957.001639/2016-15)

Reg. Col. nº 0390/2016

Acusado: Jaime Augusto da Cunha Rebelo

Assunto: Manipulação de preços e uso de informação privilegiada (*insider trading*)

Diretor Relator: Gustavo Machado Gonzalez

RELATÓRIO

I. OBJETO E ORIGEM

1. Este processo administrativo sancionador (“PAS”) foi instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários (“SMI” ou “Acusação”) para apurar eventual responsabilidade de Jaime Augusto da Cunha Rebelo (“Jaime Rebelo”) por (i) manipulação de preços, definida no item II, letra “b”, da Instrução CVM nº 08/1979 e vedada pelo item I daquela mesma Instrução, e (ii) uso de informação privilegiada (*insider trading*), em infração ao artigo 155, §4º, da Lei nº 6.404/1976. As duas imputações decorrem de operações realizadas em bolsa pelo acusado com ações ordinárias de emissão da All Ore Mineração S.A. (“All Ore” ou “Companhia”, código de negociação AORE3) no período de 08.05 a 24.08.2012 (“Período”).

2. O processo teve origem na BM&FBovespa Supervisão de Mercados (“BSM”), que, em seu trabalho de supervisão, identificou indícios de que Jaime Rebelo havia manipulado o preço das ações AORE3 no Período. Diante dessa constatação, a BSM instaurou processo administrativo disciplinar (“PAD BSM”) contra a corretora que intermediou os negócios considerados suspeitos e seu funcionário (“Operador”), que assessorava o acusado, e informou à SMI para que apurasse a responsabilidade do comitente.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

3. A partir das informações enviadas pela BSM, a SMI fez suas apurações e, ao final, apresentou termo de acusação buscando imputar responsabilidade ao acusado.

II. ACUSAÇÃO

II.1. Pano de fundo: o contexto em que as infrações supostamente ocorreram

4. Este processo analisa negócios realizados com ações AORE3 em um período de aproximadamente três meses e meio. Durante esse período, a cotação do referido papel registrou valorização de 42,3%, saindo de R\$3,50 para R\$4,98.

5. Questionado pela SMI ainda na fase de investigação, Jaime Rebelo afirmou que realizou a primeira compra de ações AORE3 em julho de 2011, sendo que ao longo de 2012 foi aumentando sua posição. O acusado indica, ainda, ter adquirido uma pequena quantidade de ações (200) em 2013. No total, Jaime adquiriu 12.600 ações ao custo total de R\$50.430,40 – ou seja, seu custo médio por ação foi de, aproximadamente, R\$4,00. Em julho de 2014, vendeu todas as 12.600 ações por R\$6.617,24, apurando prejuízo de R\$43.813,16.

6. Informou também que foi o diretor financeiro da All Ore no período de julho de 2009 a março de 2010 e que resolveu comprar mais ações no Período analisado pela SMI “por conhecer o controlador e acreditar que a All Ore poderia vir a ser uma ótima oportunidade de negócio”. O acusado informou também ter atuado novamente na administração da Companhia entre maio de 2013 e agosto de 2014, dessa vez como membro do seu conselho de administração.

II.2. Manipulação de Preço

7. A Acusação alega que as operações de Jaime Rebelo com AORE3 entre maio e agosto de 2012 teriam tido a finalidade de elevar a cotação do papel. A conclusão é baseada na análise dos negócios realizados pelo acusado no Período e dos registros de conversas mantidas e e-mails trocados entre ele e o Operador.

8. Segundo a SMI, as operações realizadas por Jaime Rebelo foram determinantes para a forte valorização do papel no Período. Os dados encaminhados pela BSM demonstram que, entre 08.05 e 24.08.2012, o acusado atuou em 13 pregões, realizando 30 operações de compra, com volume de R\$27.304,00. Suas operações envolveram 6.900 ações AORE3 e,



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

em 70% das vezes, registraram oscilação positiva de preço em relação à operação anterior. Em 9 desses pregões, Jaime Rebelo representou 100% do total de compras do ativo.

9. No pregão de 08.05.2012, Jaime Rebelo realizou duas operações de compra de 100 ações cada. As operações foram submetidas a procedimento especial (leilão), em função da oscilação significativa em relação ao último negócio. O leilão teve início após a inserção de uma oferta de compra por Jaime Rebelo, ao preço de R\$4,00, para agredir uma oferta disponível no sistema de negociação, que levou a uma variação de 11,7% na cotação do papel. Em seguida, Jaime pediu para o Operador colocar uma nova oferta, mais uma vez submetida à leilão.

10. Em pregões distintos, Jaime Rebelo deu ordens envolvendo sucessivos lotes de 100 ações a preços crescentes, o que, segundo a Acusação, não era motivado pela aquisição ações pelo melhor preço possível, dada a suposta falta de fundamento econômico das operações, mas apenas de elevar a cotação do papel.

11. Em uma das conversas, via e-mail, no dia 11.06.2012, o acusado teria afirmado para o Operador que iria “puxar/manter essa ação na banda ‘alta’ dos R\$4,00”.

12. Em outra conversa, via telefone, no dia 17.08.2012, o Operador fez um alerta a Jaime Rebelo sobre a forma como ele vinha realizando as compras, uma vez que elas poderiam gerar variações de preço significativas no papel e isso poderia chamar atenção dos órgãos reguladores. *In verbis*:

“(...) Deixa eu te falar uma coisa, ele me passou aqui essa sua solicitação e você sabe que a variação que vai dar se a gente tomar esse no 4,79 dá quase 20% [a cotação estava, então, a R\$4,00]. É óbvio que vai a leilão. O risco que a gente corre é que uma variação muito grande em um papel de liquidez baixa [*sic*] isso pode chamar atenção dos órgãos reguladores. Então, em algum momento, a corretora pode ser (questionada), e você consequentemente também, por ser o passador da ordem, pode ter questionamento sobre essa operação. Então eu acho que se você quer comprar efetivamente, eu não vou te dizer que não faça, mas fica o alerta de que a gente corre o risco de ser questionado pela CVM.”

13. No leilão ocorrido no dia 22.08.2012, as ordens de compra realizada pelo acusado teriam elevado o preço teórico de R\$3,62 para R\$4,90. Durante a conversa mantida com o



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

Operador, Jaime afirmou: “É, ele não tem liquidez, eu to querendo juntar, mas não quero derrubar meu portfólio no final do mês de estar baixo, eu queria manter”.

14. A Acusação, assim, afirma que Jaime Rebelo manipulou o preço de AORE3, pois presentes todos os elementos que caracterizariam o referido ilícito, quais sejam:

- i. Utilização de processo ou artifício: colocação de ordens sucessivas de compra de ações com lotes pequenos e valores crescentes, mesmo quando havia ofertas de venda a preços inferiores;
- ii. Destinados a promover cotações enganosas, artificiais: as operações realizadas tinham a finalidade de provocar oscilações artificiais nos papéis, na medida em que as ordens de compra foram colocadas com propostas crescentes de preço, o que não teria nenhum fundamento econômico. No mesmo sentido, estariam as afirmações do investidor anteriormente transcritas;
- iii. Indução de terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: ao realizar compras reiteradas com oscilações positivas de preço, o investidor provocou alteração artificial das cotações, induzindo terceiros a negociar o papel com base nas cotações artificiais provocadas; e
- iv. Presença do dolo de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas: conforme se depreende dos registros das ordens, era clara a intenção específica de Jaime Rebelo em “puxar/manter essa ação na banda “alta” dos 4,00”.

15. O fato de o acusado eventualmente ter tido prejuízo na alienação de sua participação em AORE3, em julho de 2014, não afastaria a configuração da manipulação de preço praticada em 2012, visto que o dispositivo exige apenas a intenção de induzir terceiros a negociar com base em falsos parâmetros de preço.

II.3. Uso de Informação Privilegiada

16. A Acusação afirma que Jaime Rebelo fez uso de informação privilegiada baseada nos indícios de que tinha a intenção de adquirir o papel mesmo pagando preços superiores aos que estavam sendo praticados no mercado. Além disso, a conversa mantida com o Operador no dia 22.08.2012 comprovaria a infração: “Na mão de outros tem 0,15% dessa empresa, eu vou tentar ao longo do tempo no prazo de um ano ter essas ações, mas eu não



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

quero disparar, eu estou disposto a 5,00 ou 6,00, eu acho que ela deve lá na frente, porque é mina e mina é assim, (pré-)operacional e eu acho que eles descobriram ouro, cá entre nós. Ok?”.

17. Em 29.08.2012, a Companhia divulgou fato relevante comunicando que, em continuidade à sua estratégia de prospecção de ativos minerais, tinham sido concluídos de forma bastante satisfatória estudos de geoquímica e geofísica do Projeto Iguaracy 1, na Paraíba, com resultados anômalos em ouro ao longo de 24 km, sendo identificados seis alvos a serem pesquisados. Desta forma, em função dos resultados obtidos, a empresa planejava iniciar a campanha de sondagem nos meses seguintes (“Fato Relevante”).

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

- i. Afirmou em resposta ao ofício encaminhado pela área técnica que possuía relação com o acionista controlador da All Ore, tendo sido Diretor Financeiro da Companhia, entre julho de 2009 e março 2010, e, posteriormente, membro do Conselho de Administração, entre maio de 2013 e agosto de 2014;
- ii. No período entre 04.06.2012 e 29.08.2012, adquiriu 6.400 ações AORE3, o que representaria mais de 50% (cinquenta por cento) do total dessas ações adquirido pelo investidor no período de 2009 a 2014;
- iii. Após a divulgação do fato relevante de 29.08.2012, só voltou a negociar o papel em 21.12.2012, tendo adquirido apenas 400 ações em dezembro de 2012 e, posteriormente, mais 200 ações em fevereiro de 2013;
- iv. Sua afirmação, ao transmitir a ordem de 22.08.2012 deixaria clara essa intenção (“eu acho que eles descobriram ouro, cá entre nós. Ok?”); e
- v. Estava disposto a pagar preços superiores aos praticados pelo mercado para a aquisição das referidas ações, sendo que, além do conhecimento da informação e sua perspectiva de obtenção de lucro, não existiria justificativa razoável para o interesse repentino e atípico no papel.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil - Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

19. A Acusação conclui que, pelo menos a partir de 22.08.2012, Jaime Rebelo era possuidor da informação e realizou negócios com o papel AORE3 com a finalidade de auferir vantagem.

20. Adicionalmente, a SMI apontou, sobre a relevância da informação, que a sua divulgação não causou impacto aparente significativo no papel, embora a informação fosse potencialmente positiva e considerada relevante pela própria Companhia. Isso não afastaria a infração identificada.

III. DEFESA

21. Em 05.07.2016, Jaime Rebelo apresentou defesa tempestiva, alegando que: **(i)** efetuou as operações analisadas, mas teve prejuízo significativo (o custo total das ações adquiridas foi de R\$50.430,40 e o valor recuperado na venda da totalidade da participação, em junho de 2014, foi de apenas R\$6.617,24); **(ii)** realizou as operações de compra unicamente porque acreditava no sucesso da empresa com a descoberta de ouro; **(iii)** o valor das ações e as quantidades compradas seriam irrelevantes; **(iv)** não teve intenção de manipular o mercado; e **(v)** a baixa liquidez da ação fazia com que os valores envolvidos fossem suficientes para aumentar sua volatilidade.

22. Adicionalmente, reiterou suas alegações apresentadas ainda na fase de investigação, quais sejam, que: **(i)** por conhecer o controlador e acreditar que a All Ore poderia vir a ser uma ótima oportunidade de negócio, resolveu, entre maio e agosto de 2012, comprar mais ações; **(ii)** suas conversas gravadas queriam dizer que ele estava disposto, por acreditar na valorização, a manter suas ofertas no patamar alto à época, pois realmente estava disposto a comprar ações da All Ore, i.e., queria manter e comprar mais ações mesmo que fosse na “banda alta”; e **(iii)** que não recebeu informações sobre o fato relevante e não detinha conhecimento a seu respeito antes de sua divulgação, sendo que continuou a comprar algumas ações após essa data pelo mesmo preço unitário (ao redor de R\$4,00).

IV. PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

23. Jaime Rebelo, juntamente com suas razões de defesa, propôs a celebração de Termo de Compromisso, comprometendo-se **(i)** a pagar à CVM o montante total de R\$5.000,00 (cinco mil reais) e **(ii)** a não comprar ações da All Ore até fevereiro de 2018.



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
Rua Cincinato Braga, 340/2º, 3º e 4º Andares, Bela Vista, São Paulo/ SP – CEP: 01333-010 – Brasil - Tel.: (11) 2146-2000
SCN Q.02 – Bl. A – Ed. Corporate Financial Center, S.404/4º Andar, Brasília/DF – CEP: 70712-900 – Brasil -Tel.: (61) 3327-2030/2031
www.cvm.gov.br

24. Ao analisar os aspectos legais da proposta, a PFE concluiu pela inexistência de óbice legal à sua celebração.

25. O Comitê de Termo de Compromisso, no entanto, destacou a desproporcionalidade entre a proposta apresentada e a natureza e gravidade das infrações imputadas ao acusado. Para o Comitê, o caso demandaria julgamento por parte do Colegiado, visando a bem orientar as práticas do mercado em operações dessa natureza. Em face ao exposto, o Comitê recomendou a rejeição da proposta.

26. Em 11.10.2016, acompanhando o entendimento do Comitê de Termo de Compromisso, o Colegiado deliberou, por unanimidade, pela rejeição da proposta de Termo de Compromisso apresentada.

V. DISTRIBUIÇÃO DO PROCESSO

27. Em virtude da rejeição da proposta de Termo de Compromisso, esse processo foi então distribuído para o então Diretor Roberto Tadeu Antunes Fernandes, a quem substituí no Colegiado. Ao final do seu mandato – e antes de minha posse – o processo foi provisoriamente redistribuído até que, no dia 14.07.2017, fui designado seu Relator.

É o Relatório.

Rio de Janeiro, 8 de outubro de 2018

Gustavo Machado Gonzalez

Diretor Relator