



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.010399/2018-01

SUMÁRIO

PROPONENTE^[1]:

Laodse Denis de Abreu Duarte (“Laodse Duarte”).

ACUSAÇÃO:

Na qualidade de acionista controlador, Diretor Presidente e Presidente do Conselho de Administração da Indústrias JB Duarte S.A. (“JB Duarte” ou Companhia), pela infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79^[2], em decorrência da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, "b"^[3], dessa Instrução, das ações ordinárias de emissão da Companhia (código de negociação JBDU3), no período de agosto a novembro de 2015, por meio de negócios realizados por meio das sociedades C.C.E.G. e M.M.

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

PARECER DO COMITÊ: Rejeição.

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM SEI 19957.010399/2018-01

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **Laodse Duarte**, nos autos do Processo Administrativo Sancionador CVM 19957.010399/2018-01, instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI (“Área Técnica”).

DA ORIGEM

2. O Termo de Acusação originou-se de comunicações feitas pela BM&F Bovespa Supervisão de Mercados – BSM, em 15.10 e 30.10.2015, acerca de expressiva valorização das ações ordinárias de emissão da JB Duarte, no período de agosto a novembro de 2015, tendo sido identificada a recorrência de operações com oscilações positivas de preço realizadas entre C.C.E.G. e M.M. no período.

DOS FATOS E DA ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

3. De acordo com a Área Técnica, durante o período citado, verificou-se a expressiva valorização das ações JBDU3, da ordem de 640%, e o aumento do volume negociado, de cerca de 284% em relação ao período de janeiro a julho de 2015. A SMI ressaltou que o ativo tinha liquidez reduzida.

4. A SMI afirmou que, no referido período, C.C.E.G. e M.M. foram responsáveis, em conjunto, por 54% do volume total negociado com o ativo, considerando compras e vendas.

Características dos negócios realizados

5. No período, foram identificados, pela SMI, 143 negócios realizados com oscilação positiva de preço por C.C.E.G. e M.M., considerando negócios entre si e contra o mercado, sendo que, destes, 126 negócios foram realizados com lote de 100 ações ou menos (no fracionário).

6. A Área Técnica ressaltou que o elevado número de negócios realizados em pequenos lotes indicou a intenção de alterar as cotações do ativo e não efetivamente aumentar ou reduzir a posição no papel, além do fato de que ambas as sociedades atuaram tanto na compra quanto na venda do ativo.

7. De acordo com a SMI, o volume de vendas e compras realizadas por C.C.E.G. foi distribuído por todo o período em tela, comprovando que os negócios não tinham como objetivo aumentar sua participação em JBDU3, mas sim alterar artificialmente a formação do preço e a liquidez do ativo.

8. No mesmo sentido, embora tenha sido vendedora líquida no período analisado, a M.M. também operou tanto na venda quanto na compra, sendo que os volumes de suas compras e vendas se distribuíram no período.

9. De acordo com a Área Técnica, os negócios em tela, realizados em elevado número com lotes de 100 ações ou menos, muitos com oscilação positiva de preço e com atuação das sociedades tanto na ponta compradora como na vendedora, tinham a finalidade de elevar as cotações do ativo JBDU3.

10. A SMI verificou, no período, elevado número de negócios em lotes pequenos realizados com maior frequência por C.C.E.G., além de negócios realizados diretamente entre C.C.E.G. e M.M. com oscilação positiva de preço e, ainda, operações de mesmo comitente (negócios em que o investidor atua nas duas pontas da operação – compra e vende para si mesmo) realizadas por C.C.E.G. [\[4\]](#).

11. A Área Técnica ressaltou que foram realizados no período 230 negócios entre C.C.E.G. e M.M., sendo que 120 deles foram realizados com oscilação positiva de preço - isto é, com preço superior ao do negócio imediatamente anterior.

Responsável pela emissão das ordens de negociação em nome da C.C.E.G. e da M.M.

12. De acordo com a SMI, **Laodse Duarte** era, à época dos fatos, acionista controlador da JB Duarte e ocupava os cargos de Presidente do Conselho de Administração e Diretor Presidente da Companhia.

13. Conforme informado pela Companhia no Formulário de Referência 2015, versão 3, as empresas C.C.E.G e M.M. eram acionistas da J.B. Duarte, detendo, respectivamente, 15,1% e 3,0% de participação no seu capital total.

14. Segundo a ficha cadastral da C.C.E.G. mantida junto à corretora X, **Laodse Duarte** era a única pessoa autorizada a emitir ordens de negociação em nome dessa sociedade, cabendo destacar que os negócios em questão foram realizados, em sua grande maioria, via DMA-1, isto é, por meio de ordens emitidas diretamente por computador.

15. Por sua vez, conforme ficha cadastral da M.M., mantida junto à Corretora S., **Laodse Duarte** era uma das duas pessoas autorizadas a emitir ordem de negociação em nome dessa sociedade, além de L.C.M.

16. Em consulta ao Sistema de Acompanhamento de Mercado – SAM, a SMI não identificou operações realizadas por L.C.M., além de vendas de ações de emissão da JB Duarte nos anos de 2016 e 2017.

17. Assim sendo, a Área Técnica entendeu que **Laodse Duarte** operava em nome da C.C.E.G. e em nome da M.M., por meio de intermediários distintos, de sorte que os negócios realizados entre essas sociedades tinham as mesmas características de operações “Zé com Zé” (operações de mesmo comitente), porém com a utilização de interpostas pessoas jurídicas.

18. De acordo com a SMI, os relatórios de IP enviados pelos intermediários que executaram as operações confirmaram que **Laodse Duarte** era o responsável pelos negócios em tela, uma vez que foram identificados negócios realizados entre C.C.E.G. e M.M., que tiveram a mesma conexão IP, ou seja, as ordens de negociação foram enviadas pelo mesmo computador.

Caracterização do tipo Manipulação de Preços

19. 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.

20. 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*”.

21. A Área Técnica observou que a prática adotada no caso concreto preenchia todos os requisitos citados para a configuração da prática de manipulação de preços, quais sejam:

- a. utilização de processo ou artifício: realização de elevado número de negócios com lotes de 100 ações ou inferior, negócios realizados por interpostas pessoas jurídicas por meio de intermediários distintos e operações de mesmo comitente;
- b. destinados a promover cotações enganosas, artificiais: tendo em vista as características dos negócios em tela (vide item anterior), os negócios realizados tinham clara finalidade de elevar as cotações do ativo;
- c. induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas: o artifício utilizado induziu terceiros a negociar valores mobiliários com base nos preços artificiais criados, uma vez que os participantes do mercado tomaram suas decisões de investimento com base nas cotações produzidas artificialmente; e
- d. presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas: a realização dos negócios através de pessoas jurídicas distintas, por meio de intermediários diferentes e, ainda, com efetivação de operações de mesmo comitente realizadas em nome de C.C.E.G., demonstram inequivocamente o caráter doloso da conduta.

22. A SMI conclui, portanto, que **Laodse Duarte** descumpriu o inciso I da Instrução CVM nº 08/79, em razão da prática de manipulação de preços, nos termos definidos no inciso II, “b”, dessa Instrução, por meio dos negócios em tela.

Benefício com a Prática

23. De acordo com a Área Técnica, no período em comento, a C.C.E.G. alienou 13.023 ações JBDU3 no volume total de R\$ 331.733,81, o que representa um preço médio de venda de R\$ 25,47. Caso essa mesma quantidade de ações tivesse sido alienada pelo preço do ativo antes da manipulação de preço verificada, o volume alienado seria de R\$ 62.510,40 (conforme cotação de

fechamento do dia 31.07.2015, no valor de R\$ 4,80). Assim, a SMI concluiu que, no que se refere à C.C.E.G., o benefício auferido com o ilícito foi de **R\$ 269.223,41** (R\$ 331,7 mil – R\$ 62,5 mil).

24. Por sua vez, conforme a SMI, a M.M. alienou, no período, 12.576 ações JBDU3 no volume total de R\$ 230.432,09, o que significa um preço médio de R\$ 18,32. Se essa quantidade tivesse sido alienada pelo preço do ativo antes da manipulação de preço implementada, esse volume seria de R\$ 60.364,80 (conforme cotação de fechamento do dia 31.07.2015, no valor de R\$ 4,80), de modo que o benefício auferido com a prática foi de **R\$ 170.067,29** (R\$ 230,4 mil – R\$ 60,3 mil).

25. A SMI verificou, portanto, que a prática de manipulação de preço implementada por **Laodse Duarte** por meio de C.C.E.G. e M.M. gerou benefício financeiro indevido de **R\$ 439.290,70** (R\$ 269,2 mil + R\$ 170,0 mil).

DA RESPONSABILIZAÇÃO

26. Diante do exposto, a SMI propôs a responsabilização de **Laodse Duarte**, na qualidade de acionista controlador, Diretor Presidente e Presidente do Conselho de Administração da Indústrias JB Duarte S.A., pela infração ao **inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, "b", dessa Instrução**, das ações ordinárias de emissão dessa Companhia, no período de agosto a novembro de 2015, por meio de negócios realizados pelas sociedades C.C.E.G. e M.M.

DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

27. Devidamente intimado, **Laodse Duarte** apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso, na qual propôs pagar à CVM o valor de R\$ 120.000,00 (cento e vinte mil reais).

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

28. Em razão do disposto no art. 7º, §5º, da então vigente Deliberação CVM nº 390/01, a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais das propostas de Termo de Compromisso, conforme disposto nos incisos I e II do §5º do art. 11 da Lei 6.385/76^[5], tendo se manifestado pela existência de óbice jurídico a sua celebração^[6].

29. A PFE verificou que *“as condutas apontadas como violadoras das instruções CVM foram realizadas em período certo e determinado, qual seja, agosto e novembro de 2015, não havendo indícios de prática continuada. (...) Pode-se considerar, portanto, que houve cessação da prática ilícita”*.

30. No entanto, a PFE observou que *“a conduta efetivamente causou oscilação positiva do valor dos ativos e resultou em benefício na ordem de R\$ 440 mil reais. O valor oferecido é, portanto, incompatível com a exigência de correção da irregularidade”*.

31. A PFE opinou pela existência de óbice à celebração de Termo de Compromisso, *“uma vez que a proposta é incompatível com a exigência de correção da irregularidade”*.

32. Segundo a PFE, *“o valor oferecido foi inferior ao benefício indevido. A manipulação de preços é infração que gera danos a direitos difusos no mercado de valores mobiliários, o que deve ser objeto de indenização, nos termos do artigo 11, §5º, II, da Lei nº 6.385/76. O oferecimento de quantia inferior ao benefício ilícito indica a existência de óbice jurídico, uma vez que os efeitos preventivo e educativo não podem ser alcançados dessa forma. Contudo, nada impede que o CTC negocie esse e outros aspectos da proposta, de forma a adequá-la a sua finalidade legal”*.

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

33. O Comitê de Termo de Compromisso (“Comitê”), em reunião realizada em 02.07.2019, considerando (i) o disposto no art. 9º da então vigente Deliberação CVM nº 390/01; (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termo de Compromisso em casos de possível violação do inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, "b", dessa Instrução, como, por exemplo, no PAS 19957.005504/2017-00^[7], objeto de deliberação do Colegiado em 25.09.2018 (disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2018/20180925_R1/20180925_D0986.html), entendeu ser possível encerrar o caso concreto analisado por meio de Termo de Compromisso.

34. Assim, consoante o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, o Comitê, na referida reunião, decidiu^[8] negociar, considerando, inclusive, o caso apreciado no PAS 19957.005504/2017-00, citado no parágrafo anterior, e o caso apreciado no PAS 19957.003798/2017-27^[9], objeto de deliberação do Colegiado em 09.07.2019 (disponível em http://www.cvm.gov.br/decisoes/2019/20190709_R1/20190709_D1256.html), as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada, sugerindo o seu aprimoramento para a assunção de obrigação pecuniária individual, equivalente a três vezes o valor do benefício financeiro indevido auferido, evidenciado no item 42 do Termo de Acusação (R\$ 439.290,70), correspondendo ao montante total de **R\$ 1.317.872,10 (um milhão, trezentos e dezessete mil, oitocentos e setenta e dois reais e dez centavos)**, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 30.11.2015 até a data de seu efetivo pagamento, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio do seu órgão regulador.

35. Em 22.07.2019, o representante do Proponente enviou nova proposta de Termo de Compromisso, na qual propôs o pagamento à CVM do valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais).

36. Na mesma correspondência, o representante do Proponente afirmou que:

- a. *“embora saiba que a avaliação da defesa é fase subsequente à que atualmente se encontra este processo, na dita peça contestatória foram apresentados elementos no sentido de comprovar que ele não teve qualquer lucro/vantagem com a conduta previamente entendida como manipulação de preços”;*
- b. *“diante disso, o Proponente entende que a contraproposta apresentada por esta CVM caracteriza quantia elevada para cumprir com o papel de advertência/sanção pretendida com a celebração de termos de compromisso”;*
- c. *“não dispõe de disponibilidade financeira para atender à sugestão de V.Sas., tudo a inviabilizar a aceitação da contraproposta”;* e
- d. a nova proposta apresentada significa o maior *“esforço possível dentro do contexto já informado”*.

37. Em reunião realizada em 30.07.2019, o Comitê decidiu^[10] reiterar os termos de sua contraproposta descrita no item 34 acima.

38. Finalmente, em 03.09.2019, o representante do Proponente enviou correspondência, na qual reafirmou a disposição de **Laodse Duarte** *“por uma composição”*, apresentando a mesma proposta descrita no item 35 acima, no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais) a ser pago à CVM, em substituição aos R\$ 120.000,00 originalmente propostos, valor este que significa o maior *“esforço possível dentro do contexto financeiro por ele atualmente enfrentado”*.

DA DELIBERAÇÃO FINAL DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

39. O art. 9º da então aplicável Deliberação CVM nº 390/01 estabelecia, 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^[11].

40. 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 práticas semelhantes.

41. Em face do acima exposto, o Comitê entendeu que o caso em tela poderia ser encerrado por meio da celebração de Termo de Compromisso, tendo em vista (i) o disposto no art. 9º da então vigente Deliberação CVM nº 390/01 e (ii) o fato de a Autarquia já ter celebrado Termos de Compromisso em casos de possível violação do inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da prática de manipulação de preços, nos termos descritos no inciso II, "b", dessa Instrução, como, por exemplo, no PAS 19957.005504/2017-00^[12], objeto de deliberação do Colegiado em 25.09.2018 (disponível em http://www.cvm.gov.br/decisooes/2018/20180925_R1/20180925_D0986.html).

42. Não obstante, e mesmo após os esforços empreendidos com fundamentada abertura de negociação, o Proponente não aderiu à base da negociação pelo Comitê, ficando a nova proposta de termo de compromisso apresentada por **Laodse Duarte**, de assunção de obrigação pecuniária à CVM, no valor de R\$ 300.000,00 (trezentos mil reais), aquém do que o órgão entende ser conveniente e oportuno para desestimular a conduta apontada na peça acusatória.

CONCLUSÃO

43. Em face do acima exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação ocorrida em 10.09.2019, decidiu^[13] propor ao Colegiado da CVM a **rejeição** da proposta de Termo de Compromisso de **Laodse Denis de Abreu Duarte**.

[1] **Laodse Duarte** foi o único acusado no Termo de Acusação.

[2] 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.

[3] 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.

[4] De acordo com a SMI, foram identificadas 15 operações de mesmo comitente realizadas por C.C.E.G., nos meses de setembro e outubro/2015, também chamadas de operações “Zé com Zé”.

[5] § 5º A Comissão de Valores Mobiliários, após análise de conveniência e oportunidade, com vistas a atender ao interesse público, poderá deixar de instaurar ou suspender, em qualquer fase que preceda a tomada da decisão de primeira instância, o procedimento administrativo destinado à apuração de infração prevista nas normas legais e regulamentares cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar, se o investigado assinar termo de compromisso no qual se obrigue a:

I - cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela Comissão de Valores Mobiliários; e

II - corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

[6] Parecer nº 00064/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e despachos nº 00097/2019/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e nº 00332/2019/PFE-CVM/PFE-CVM/PGF/AGU.

[7] No caso concreto, G.A.M.G.R. Ltda. e B.B.P. S.A. foram responsabilizados por manipulação de preços por meio de inserção de ordens artificiais de compra e venda envolvendo contratos de dólar futuro.

[8] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e SPS.

[9] No caso concreto, F.F.S. e M.F.B.S foram responsabilizados por manipulação de preço de contratos futuros de milho. Em sua primeira apreciação do caso, o Comitê de Termo de Compromisso decidiu, em 29.01.2019, negociar as condições da proposta apresentada, sugerindo sua modificação, incluindo, entre outras, a “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 (...) proveniente da atuação irregular, identificado pela Área Técnica”.

[10] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SFI, GEA-3/SEP, GNA/SNC e GPS-2/SPS.

[11] Laodse Duarte consta como acusado nos seguintes Processos Administrativos Sancionadores – PAS instaurados pela CVM: **TA/RJ2011/10170**: infração à letra “d” do §5º do art. 176 da Lei. 6.404/76 - Situação: Arquivado por cumprimento de Termo de Compromisso; **TA/RJ2016/05786**: infração aos art. 153, 176 e 177, §§3º e 5º, da Lei. 6.404/76, arts. 14, 26 e 29 da IN CVM nº 480/09 e art. 28 da IN CVM nº 308/99 - Situação: com diretor relator para apreciação de defesa; e **TA/RJ2018/04967**: descumprimento do artigo 14, bem como do art. 24 c/c 12.5 do anexo 24 da Instrução CVM nº 480/2009 - Situação: proposta de Termo de Compromisso aprovada pelo Colegiado em 06.08.2019.

[12] No caso concreto, G.A.M.G.R. Ltda e B.B.P. S.A. foram responsabilizados por manipulação de preços por meio de inserção de ordens artificiais de compra e venda envolvendo contratos de dólar futuro.

[13] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SFI, SNC e GPS-2/SPS.



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 07/11/2019, às 16:22, 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 07/11/2019, às 16:38, 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 07/11/2019, às 19:02, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jose Carlos Bezerra, Superintendente**, em 08/11/2019, às 09:20, 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 08/11/2019, às 14:58, 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 **0876080** e o código CRC **6ADE1D32**.
This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" 0876080 and the "Código CRC" 6ADE1D32.