



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2016/3951

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por **José Cláudio Pagano**, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI. (SEI/CVM Nº: 19957.0002112/2016-08)

FATOS

2. O presente processo foi originado do Processo SEI/CVM Nº 19957.001972/2015-35, instaurado em decorrência de investigação conduzida pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM, em que foram acusados operadores de uma corretora em razão da criação de condições artificiais de oferta e demanda por meio de negócios intermediados por essa corretora. Desse modo, foi necessário apurar a conduta dos investidores envolvidos nas infrações identificadas pela BSM. (parágrafo 2º do Termo de Acusação)

3. Em sua comunicação à autarquia, a BSM relatou os seguintes fatos: (parágrafos 3º ao 8º do Termo de Acusação)

a) no período de 16.06.2014 a 29.07.2014, José Cláudio Pagano (“José Cláudio”) e sua esposa (“investidores”) realizaram entre si 22 operações com ações ordinárias de emissão da CSU Cardsystem S.A. (CARD3), movimentando R\$1.173.160,00 entre compras e vendas;

b) as operações em nome da esposa foram realizadas exclusivamente por intermédio de uma corretora (corretora “A”), enquanto José Cláudio realizou suas operações por intermédio dessa mesma corretora e de uma outra (corretora “B”);

c) apesar de executadas por corretoras distintas, as operações entre José Cláudio e seu cônjuge apresentaram coordenação na inserção das ofertas que simulava diretos intencionais, uma vez que as ofertas foram inseridas quase que simultaneamente no livro de ofertas;



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

- d) considerando a quantidade casada (quantidade alienada igual à posteriormente recomprada) de 198.100 ações negociadas entre os investidores, as operações resultaram na transferência de R\$193.234,84 para sua esposa;
- e) no período analisado, José Cláudio vendeu para seu cônjuge 333.800 ações ao preço médio de R\$1,84 e, posteriormente, comprou 198.100 ações ao preço médio de R\$2,82, registrando variação de preço entre a venda e a compra de 53%; e
- f) as operações de venda foram intermediadas pela corretora “B” e as operações de compra envolveram três negócios diretos intencionais intermediados pela corretora “A”.

ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

4. O inciso I da Instrução CVM nº 08/79 estabelece que é vedada aos participantes do mercado de valores mobiliários a criação de condições artificiais de demanda preço de valores mobiliários, cabendo destacar que a letra “a” do inciso II dessa Instrução define como 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. (parágrafo 19 do Termo de Acusação)

5. Por sua vez, a Deliberação CVM nº14/83 estabelece que operações “*que configurem negócios com resultados adrede acertados, por provocarem alterações indevidas no fluxo de ordem de compra e venda de valores mobiliários e, conseqüentemente, no volume de negócios e na formação regular de preços, são capituladas pela Instrução CVM nº 08/79, que vedou a prática e definiu o conceito de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, em obediência ao art. 18 (item II, " b") da Lei n.º 6.385/76*”. (parágrafo 20 do Termo de Acusação)

6. No período de 16.06.2014 a 29.07.2014, José Cláudio alienou para sua esposa e depois recomprou 198.100 ações CARD3, o que resultou na transferência de R\$193.237,84 para sua



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

esposa. Tais operações caracterizam a utilização do mercado de valores mobiliários para fins alheios à sua principal finalidade e configuram a criação de condições artificiais de oferta e demanda, uma vez que: (parágrafos 11 ao 18 do Termo de Acusação)

- a) a motivação para a realização das operações teria sido confirmada na gravação das ordens em três dias diferentes, nas quais José Cláudio revela explicitamente a intenção de fazer uso dos negócios como forma de se esquivar do pagamento de tributos;
- b) o fato de o ativo CARD3 ter poucos negócios realizados diariamente possibilitou a atuação coordenada e intencional de José Cláudio ao transmitir ordens em seu nome e de sua esposa simultaneamente para duas corretoras distintas, com curto intervalo de tempo entre o registro das ofertas de compra e venda, como um negócio direto intencional;
- c) a quantidade de ações negociadas entre José Cláudio e seu conjugue representou, em alguns pregões, mais de 70% do volume total negociado com CARD3 no dia, atingindo 85% do volume total negociado em um dos pregões;
- d) 95% do total das operações realizadas pela esposa de José Cláudio tiveram ele como contraparte;
- e) houve, a partir de junho de 2014, um aumento expressivo do volume total negociado pela esposa de José Cláudio, paralelamente ao início das operações com CARD3; e
- f) José Cláudio foi o responsável pela emissão das ordens que deram causa às operações, inclusive, aquelas realizadas em nome de sua esposa, conforme procuração arquivada junto à corretora “A”.

7. Conforme demonstrado, as alienações realizadas por José Cláudio a sua esposa envolvendo o papel CARD3, por meio da atuação comprovadamente coordenada entre corretoras distintas, seguidas da recompra de 198.100 dessas ações por José Cláudio através de negócios diretos intencionais entre os cônjuges, por preço aproximadamente 53% superior ao preço médio de venda, deu causa à transferência de recursos entre os cônjuges no montante de R\$193.237,84. (parágrafo 22 do Termo de Acusação)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

8. Assim, a conduta praticada por José Cláudio configura a prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, da Instrução CVM n° 08/79 combinado com o inciso II da Deliberação CVM n° 14/83. (parágrafo 23 do Termo de Acusação)

RESPONSABILIZAÇÃO

9. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de José Cláudio Pagano, pelo descumprimento ao inciso I da Instrução CVM n° 8/79, em razão da criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, nos termos definidos no inciso II, “a”, dessa Instrução, combinado com o inciso II da Deliberação CVM n° 14/83, por meio de negócios realizados com sua esposa, envolvendo o papel CARD3, no período de 16.06.2014 a 29.07.2014. (parágrafo 31 do Termo de Acusação)

PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

10. Devidamente intimado, o acusado apresentou suas razões de defesa, bem como proposta de celebração de Termo de Compromisso em que propôs pagar à CVM o montante total de R\$ 50.000,00 (cinquenta mil reais).

MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

11. Em razão do disposto na Deliberação CVM n° 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta de Termo de Compromisso tendo concluído pela inexistência de óbice à sua celebração. (DESPACHO N° 88/2016/GJU-2/PFE-CVM/PGF/AGU e DESPACHO N° 359/2016/PFE-CVM/PGF/AGU)



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

12. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 19.07.2016, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada, com o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária à CVM no montante de R\$ 159.421,22 (cento e cinquenta e nove mil, quatrocentos e vinte e um reais e vinte e dois centavos)¹, atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 29.07.2014, data da última negociação das ações, até seu efetivo pagamento.

13. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê de Termo de Compromisso, esse se reuniu, em 27.09.2016, com o representante legal do proponente.

14. Findos os agradecimentos iniciais, o representante do proponente expôs considerações gerais sobre o caso e, ciente que essa fase processual não é apropriada a discussões relacionadas ao mérito do processo, apresentou uma nova proposta de Termo de Compromisso de pagamento à CVM no montante correspondente ao triplo de 15% (quinze por cento) de R\$ 193.237,84 (cento e noventa e três mil, duzentos e trinta e sete reais e vinte e quatro centavos), atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 29.07.2014, data da última negociação das ações, até seu efetivo pagamento. No entendimento do representante, esse percentual seria o mais adequado, considerando ser essa a maior taxa de tributo cobrada para transações no mercado financeiro.

15. Após a reunião de negociação, o Comitê, considerando os argumentos apresentados pelo representante do proponente, e, tendo em vista, ainda, as características do caso concreto e a finalidade do instituto de que se cuida, deliberou por apresentar uma nova contraproposta

¹ Valor correspondente ao triplo de 27,5% (vinte e sete e meio por cento) de R\$ 193.237,84 (cento e noventa e três mil, duzentos e trinta e sete reais e vinte e quatro centavos) que, segundo apurado pela área técnica, foi o montante transferido entre José Cláudio Pagano e sua esposa com as negociações das ações CARD3 no período de 16.06 a 29.07.2014.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

de pagamento à CVM do montante de R\$ 117.316,00 (cento e dezessete mil, trezentos e dezesseis reais)², em prestação única e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 29.07.2014, data da última negociação das ações, até seu efetivo pagamento.

16. Tempestivamente, o proponente manifestou sua aceitação à nova contraproposta apresentada pelo Comitê.

FUNDAMENTOS DA DECISÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

17. O parágrafo 5º do artigo 11 da Lei nº 6.385/76, estabelece que a CVM poderá, a seu exclusivo critério, se o interesse público permitir, suspender, em qualquer fase, o procedimento administrativo instaurado para a apuração de infrações da legislação do mercado de valores mobiliários, se o investigado ou acusado assinar termo de compromisso, obrigando-se a cessar a prática de atividades ou atos considerados ilícitos pela CVM e a corrigir as irregularidades apontadas, inclusive indenizando os prejuízos.

18. Ao normatizar a matéria, a CVM editou a Deliberação CVM nº 390/01, alterada pela Deliberação CVM nº 486/05, que dispõe em seu art. 8º sobre a competência deste Comitê de Termo de Compromisso para, após ouvida a Procuradoria Federal Especializada sobre a legalidade da proposta, apresentar parecer sobre a oportunidade e conveniência na celebração do compromisso, e a adequação da proposta formulada pelo acusado, propondo ao Colegiado sua aceitação ou rejeição, tendo em vista os critérios estabelecidos no art. 9º.

19. Por sua vez, o art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01, com a redação dada pela Deliberação CVM nº 486/05, estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a

² Valor correspondente 10% (dez por cento) de R\$ 1.173.160,00 (um milhão, cento e setenta e três mil e cento e sessenta reais) que, segundo apurado pela área técnica, foi o montante total negociado de ações CARD3 entre José Cláudio Pagano e sua esposa no período de 16.06 a 29.07.2014.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto.

20. No presente caso, verifica-se a adesão do proponente à contraproposta do Comitê de pagamento à CVM no montante de R\$ 117.316,00 (cento e dezessete mil, trezentos e dezesseis reais), em prestação única e atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de 29.07.2014, data da última negociação das ações, até seu efetivo pagamento. Na visão do Comitê, tal quantia é tida como suficiente para desestimular a prática de condutas assemelhadas, bem norteando a conduta dos participantes do mercado de capitais, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

21. Assim, entende o Comitê que a aceitação da proposta se revela conveniente e oportuna e sugere a fixação do prazo de 10 (dez) dias, contados da data de publicação do Termo no Diário Oficial da União, para o cumprimento da obrigação pecuniária assumida, bem como a designação da Superintendência Administrativa Financeira — SAD para o respectivo atesto.



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

CONCLUSÃO

22. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso propõe ao Colegiado da CVM a **aceitação** da proposta de Termo de Compromisso apresentada por **José Cláudio Pagano**.

Rio de Janeiro, 10 de outubro de 2016.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS
SUPERINTENDENTE GERAL

CARLOS GUILHERME DE PAULA AGUIAR
SUPERINTENDENTE DE PROCESSOS SANCIONADORES

FERNANDO SOARES VIEIRA
SUPERINTENDENTE DE RELAÇÕES COM EMPRESAS

JOSÉ CARLOS BEZERRA DA SILVA
SUPERINTENDENTE DE NORMAS CONTÁBEIS E DE
AUDITORIA

MÁRIO LUIZ LEMOS
SUPERINTENDENTE DE FISCALIZAÇÃO EXTERNA