



## COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS

### PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM 19957.011336/2017-83

#### SUMÁRIO

**PROponentes:** Paladin FII Investors (Brazil) LLC e Felipe Souza Miguez.

#### ACUSAÇÃO:

a) Paladin FII Investors (Brazil) LLC, na qualidade de investidor, em decorrência da prática de manipulação do preço das cotas do fundo imobiliário FII TB Office, por meio de negócios realizados com o ativo em 22.07.2016 (infração ao inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, nos termos definidos pelo inciso II, alínea “b” da referida Instrução); e

b) Felipe Souza Miguez, na qualidade de emissor de ordens de negociação em nome de Paladin FII Investors (Brazil) LLC, em decorrência da prática de manipulação do preço das cotas do fundo imobiliário FII TB Office, por meio de negócios realizados com o ativo por Paladin FII Investors (Brazil) LLC em 22.07.2016, implementados com base em suas ordens de negociação (infração ao inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, nos termos definidos pelo inciso II, alínea “b” da referida Instrução).

**PROPOSTA:** cada proponente deverá pagar à CVM o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais).

**PARECER DO COMITÊ:** ACEITAÇÃO

#### RELATÓRIO

1. Trata-se de proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Paladin FII Investors (Brazil) LLC**, na qualidade de investidor, e **Felipe Souza Miguez**, na qualidade de emissor de ordens de negociação em nome de Paladin FII Investors (Brazil) LLC, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de Relações com o Mercado e Intermediários – SMI.

#### ORIGEM

2. O processo em análise foi originado do Processo CVM 19957.008314/2016-55,

instaurado em decorrência de comunicação, em 20.09.2016, da BM&FBovespa Supervisão de Mercados – BSM, que trouxe ao conhecimento desta autarquia indícios de irregularidades em negócios envolvendo cotas do fundo imobiliário FII TB Office (código de negociação TBOF11).

## FATOS

3. Ao analisar os fatos, a SMI constatou que:

a) a Paladin FII Investors (Brazil) LLC (“Paladin”) é um investidor não residente sediado em Los Angeles – EUA, representado legalmente no Brasil por uma corretora, nos termos do regulamento anexo à Resolução CMN n° 4.373/14;

b) os negócios realizados por Paladin foram levados a efeito com base nas ordens de negociação emitidas por Felipe Souza Miguez (“Felipe”), pessoa autorizada a emitir ordens em nome da Paladin, conforme consta expressamente da ficha cadastral dessa mantida junto à corretora;

c) em 22.07.2016, Paladin alienou 5.052 cotas do ativo TBOF11 ao preço médio de R\$62,50 — no volume total de aproximadamente R\$ 316.000,00 — e adquiriu 5.253 cotas ao preço médio de R\$ 62,59, no volume total de R\$ 329.000,00;

d) conforme demonstraram as gravações das ordens ocorridas em 22.07.2016, Paladin realizou sistematicamente vendas de lotes do ativo ao preço de R\$62,50 seguidas de compras por preços superiores;

e) as gravações das ordens desse dia, durante o leilão de fechamento, também demonstraram que Felipe deixou clara sua intenção de interferir na cotação de fechamento do ativo, inclusive inserindo ordens com a finalidade declarada de tentar fazer o ativo fechar a R\$62,95;

f) todas as demais aquisições do ativo realizadas naquele dia por participantes do mercado foram efetivadas ao preço de R\$62,50, sendo que o ativo fechou cotado a R\$62,70 por conta exclusivamente da atuação da Paladin no pregão;

g) a Paladin era atualmente a maior cotista do fundo imobiliário em questão, detendo um percentual de cerca de 11% do total das cotas; e

h) assim, a apreciação do valor das cotas teria efeito patrimonial positivo para a Paladin, de sorte que resta claro seu interesse na valorização dessas cotas.

## ANÁLISE DA ÁREA TÉCNICA

4. O inciso I da Instrução CVM n.º 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.

5. No entendimento da SMI, o caso concreto preenche todos os requisitos<sup>[1]</sup> para a configuração da prática de manipulação de preço:

(i) *utilização de processo ou artifício*: inclusão de ordens de venda seguidas de ordens de

compra por preços superiores ao de venda, durante o pregão regular. Já no leilão de fechamento, inclusão de ordens de compra em quantidade capaz de elevar a cotação de fechamento, após a análise da situação do livro de ofertas;

(ii) *destinados a promover cotações enganosas, artificiais: o modus operandi* implementado, por meio de operações desprovidas de fundamento econômico no pregão regular, assim como as gravações das ordens emitidas durante o leilão de fechamento do pregão, deixam claro o objetivo de elevar o preço do ativo;

(iii) *induzindo terceiros a negociar valores mobiliários cujas cotações foram artificialmente produzidas:* na medida em que foram realizados negócios com oscilações artificiais de preço, os novos patamares de cotação serviram de referência para a realização dos negócios seguintes, tanto durante o pregão regular, quanto na abertura do pregão seguinte em relação à cotação de fechamento do dia 22.07.2016; e

(iv) *presença do dolo, ainda que eventual, de alterar as cotações e induzir terceiros a negociar com base nessas cotações falsas:* as gravações das ordens de negociação revelam expressamente a intenção de elevar o preço do ativo.

6. Assim sendo, restou comprovado que Paladin e Felipe descumpriram o inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, em razão da prática de manipulação de preço por meio de negócios realizados com o ativo TBOF11 no dia 22.07.2016.

## RESPONSABILIZAÇÃO

7. Ante o exposto, a SMI propôs a responsabilização de:

a) **Paladin FII Investors (Brazil) LLC**, na qualidade de investidor, em decorrência da prática de manipulação do preço das cotas do fundo imobiliário FII TB Office (código de negociação TBOF11), por meio de negócios realizados com o ativo em 22.07.2016 (infração ao inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, nos termos definidos pelo inciso II, alínea “b” da referida Instrução); e

b) **Felipe Souza Miguez**, na qualidade de emissor de ordens de negociação em nome de Paladin FII Investors (Brazil) LLC, em decorrência da prática de manipulação do preço das cotas do fundo imobiliário FII TB Office (código de negociação TBOF11) por meio de negócios realizados com o ativo por Paladin FII Investors (Brazil) LLC em 22.07.2016, implementados com base em suas ordens de negociação (infração ao inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, nos termos definidos pelo inciso II, alínea “b” da referida Instrução).

## PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

8. Devidamente intimados, os acusados apresentaram defesa e proposta conjunta de celebração de Termo de Compromisso em que se comprometeram a pagar à CVM o montante total de R\$ 125.000,00 (cento e vinte e cinco mil reais), sendo R\$ 100.000,00 (cem mil reais) por Paladin FII Investors (Brazil) LLC e R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais) por Felipe Souza Miguez.

## MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

9. Em razão do disposto na Deliberação CVM nº 390/01 (art. 7º, § 5º), a Procuradoria Federal Especializada junto à CVM – PFE/CVM apreciou os aspectos legais da proposta conjunta de Termo de Compromisso tendo concluído pela inexistência de óbice celebração do acordo. (PARECER n.º 65/2018/GJU – 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos despachos).

## NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

10. O Comitê de Termo de Compromisso — CTC<sup>[2]</sup>, em reunião realizada em 31.07.2018, consoante faculta o §4º do art. 8º da Deliberação CVM n.º 390/01, decidiu negociar as condições da proposta de Termo de Compromisso apresentada em conjunto. Dessa forma, diante das características que permeiam o caso concreto e considerando a natureza e a gravidade da acusação formulada, o Comitê sugeriu o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária individual no montante de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais) em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador.

11. Conforme solicitação realizada junto ao Comitê<sup>[3]</sup>, esse se reuniu, em 25.09.2018, com João Paulo Saueia Godoy e André Martins, representantes legais dos proponentes.

12. Após considerações gerais sobre o caso, os representantes dos acusados expuseram que, no presente caso, está-se diante de uma acusação em vista de um grupo de operações cursadas por um dos acusados — Felipe — em nome de outro acusado — Paladin. Ou seja, não se está diante de acusações voltadas contra condutas distintas. Nesse diapasão, questionaram o CTC o porquê da equiparação de valores entre a Paladin, pessoa jurídica, e Felipe, pessoa física, na contraproposta apresentada pelo Comitê. Assim, citaram como exemplo o processo CVM SEI 19957.010277/2017-26 em que, acusados também por infração ao inciso I da Instrução CVM n.º 8/79, os proponentes “*pessoa jurídica*” assumiram, para a celebração do Termo de Compromisso, um compromisso pecuniário muito maior que os proponentes “*pessoa física*”.<sup>[4]</sup>

13. Além do acima descrito, os representantes também manifestaram que, visto as características do caso concreto — negócios realizados em só um dia, de forma não dolosa, sem influenciar o mercado e que geraram prejuízo a Paladin —, o montante pecuniário individual sugerido pelo CTC em sua contraproposta é demasiadamente elevado.

14. Inicialmente, o Superintendente de Relações com o Mercado e Intermediários presente à reunião explicou que, no entendimento da área técnica acusadora, o operador teve papel preponderante nas negociações ocorridas em 22.07.2016, o que justificou os valores igualitários das contrapropostas apresentadas.

15. Após, o Comitê esclareceu que, para o instituto do Termo de Compromisso, sua análise é pautada pela realidade fática manifestada nos autos e no termo de acusação, não adentrando em outras peculiaridades do caso concreto, sob pena de convolar-se o instituto do Termo de Compromisso em verdadeiro julgamento antecipado. Salientou ainda o Comitê que infrações à Instrução CVM n.º 8/79 são consideradas relevantes pela autarquia e que, no caso em tela, valores inferiores aos contrapropostos não se coadunam com a finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

16. Assim, após mais algumas alegações por ambas as partes, foi dado o prazo de 10 (dez) dias para manifestação dos proponentes.

17. Tempestivamente, os proponentes apresentaram nova proposta de Termo de Compromisso:

a) para Paladin FII Investor (Brazil) LLC: pagar à CVM o valor de R\$ 250.000,00 (duzentos e cinquenta mil reais); e

b) para Felipe Souza Miguez: pagar à CVM o valor R\$ 200.000,00 (duzentos mil reais).

18. Ao tomarem conhecimento que o CTC[5], em deliberação eletrônica ocorrida em 11.10.2018, havia decidido propor ao Colegiado a rejeição da nova proposta conjunta, os acusados manifestaram sua concordância com os termos da contraproposta apresentada pelo Comitê (R\$ 250.000,00 para cada proponente).

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

19. O art. 9º da Deliberação CVM nº 390/01 estabelece como critérios a serem considerados quando da apreciação da proposta, além da oportunidade e da conveniência em sua celebração, a natureza e a gravidade das infrações objeto do processo, os antecedentes dos acusados e a efetiva possibilidade de punição, no caso concreto[6].

20. No presente caso, entende o Comitê que a aceitação da proposta conjunta é conveniente e oportuna, já que, após negociação dos seus termos, é tida como suficiente para desestimular a prática de atitudes assemelhadas, em atendimento à finalidade preventiva do instituto de que se cuida.

21. Por fim, o Comitê sugere a designação da Superintendência Administrativo-Financeira — SAD para o atesto do cumprimento das obrigações assumidas.

#### CONCLUSÃO

22. Em face do exposto, o Comitê de Termo de Compromisso, em deliberação de 06.11.2018[7], decidiu propor ao Colegiado da CVM a **ACEITAÇÃO** da proposta conjunta de Termo de Compromisso apresentada por **Paladin FII Investors (Brazil) LLC e Felipe Souza Miguez**.

Rio de Janeiro, 10 de dezembro de 2018.

---

[1] Conforme citados no julgamento do PAS CVM nº RJ2013-5194 (deliberação de 19.12.2014).

[2] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SFI, SEP, pelo SNC substituto e pela Assistente Técnica da SPS.

[3] Presentes os membros titulares da SGE, SMI, SNC, SPS, SEP e o Assistente Técnico da SFI.

[4] No caso, as propostas de Termo de Compromisso foram:

PROPONENTES: JSL S.A. e FÁBIO DA COSTA CASTRO, Gerente de Relações com Investidores e emissor de ordens de negociação em nome de JSL S.A.

ACUSAÇÃO: Infração ao **inciso I da Instrução CVM nº 08/79**, em decorrência da prática de manipulação do preço das ações de emissão da JSL S.A. (código de negociação JSLG3), nos termos definidos no inciso II[4], letra “b”, dessa Instrução, por meio de negócios realizados em 23, 26, 29 e 30.12.2014 pela própria Companhia no âmbito do programa de recompra (divulgado através de fato relevante de 03.11.2014).

PROPOSTA: - JSL S.A. – pagar à CVM o valor de R\$ 8.700.000,00 (oito milhões e setecentos mil reais), atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU onde deverá constar o CNPJ da JSL S/A). O montante será pago em 3 (três) parcelas mensais e consecutivas; e

- FÁBIO DA COSTA CASTRO – pagar à CVM o valor de R\$ 500.000,00 (quinhentos mil reais), montante a ser pago individualmente (por meio de GRU individual onde deverá constar o CPF do FÁBIO DA COSTA CASTRO) e em parcela única.

PROPONENTES: HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. e UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA.

ACUSAÇÃO: Infração ao item I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da adoção de prática não equitativa no mercado de valores mobiliários, nos termos definidos no item II, letra “d”, da Instrução CVM nº 08/79, em razão da realização de negócios com ações JSLG3 nos dias 23, 26, 29 e 30.12.2014, após tomar conhecimento de modo privilegiado de que a JSL S.A. promoveria a apreciação da cotação dessas ações através da prática de manipulação de preços, antecipando-se ao movimento da Companhia (prática conhecida como *front running*).

PROPOSTA: - HAITONG BANCO DE INVESTIMENTO DO BRASIL S.A. – pagar à CVM o valor correspondente ao triplo da vantagem financeira obtida com as operações, cujo somatório corresponde a R\$ 207.000,00 (duzentos e sete mil) e que deverá ser atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU onde deverá constar o CNPJ do HAITONG) e em parcela única; e

- UBIRAJARA AUGUSTO DA SILVA – pagar à CVM o valor correspondente a uma vez a vantagem financeira obtida com as operações, cujo valor corresponde a R\$ 69.000,00 (sessenta e nove mil reais) e que deverá ser **atualizado pelo** Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, a partir de dezembro de 2014 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago individualmente (por meio de GRU onde deverá constar o CPF do UBIRAJARA) e em parcela única.

[5] Deliberado pelos membros titulares da SGE, SNC, SFI, SEP e SPS.

[6] Os proponentes não constam como acusados em outros processos na CVM.

[7] Deliberado pelos membros titulares da SPS, SNC e SFI e pelos substitutos da SGE e SEP.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira**, **Superintendente**, em 10/12/2018, às 12:24, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Mario Lemos**, **Superintendente**, em



10/12/2018, às 14:05, com fundamento no art. 6º, § 1º, do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.

---



Documento assinado eletronicamente por **Carlos Guilherme de Paula Aguiar, Superintendente**, em 10/12/2018, às 14:36, 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 10/12/2018, às 16:37, 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 10/12/2018, às 18:51, 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 **0649593** e o código CRC **79922D23**.

*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" **0649593** and the "Código CRC" **79922D23**.*

---