



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
SUMÁRIO

PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018-4165
PROCESSO CVM SEI 19957.006019/2018-26

PROPONENTE:

HEITOR VIOTTI DEZAN

ACUSAÇÃO:

Ter praticado, na qualidade de investidor, manipulação do preço de diferentes ativos, no período de 07.01.2013 a 31.08.2017, por meio da inserção de ofertas artificiais no livro de negociação dos ativos (estratégia conhecida como “Layering”), o que lhe gerou um benefício financeiro de R\$ 1.379.163,02 (um milhão, trezentos e setenta e nove mil, cento e sessenta e três reais e dois centavos).

- Infração ao inciso I^[1] da Instrução CVM nº 8/79, nos termos descritos no inciso II^[2], "b", da referida Instrução.

PROPOSTA:

Pagar à CVM o valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) “em até duas parcelas de valor igual e consecutivas”.

**PARECER DO
COMITÊ:**

REJEIÇÃO

RELATÓRIO

PARECER DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO
PROCESSO ADMINISTRATIVO SANCIONADOR CVM Nº RJ2018-4165
PROCESSO CVM SEI 19957.006019/2018-26

1. Trata-se de proposta de Termo de Compromisso apresentada por HEITOR VIOTTI DEZAN (“doravante denominado “HEITOR VIOTTI”), na qualidade de investidor, nos autos do Termo de Acusação instaurado pela Superintendência de

DA ORIGEM

2. O processo foi originado em razão de comunicação feita pela BM&FBovespa Supervisão de Mercados ("BSM"), que deu notícia a esta Autarquia da prática recorrente de utilização de ofertas artificiais em negócios realizados no mercado de valores mobiliários por HEITOR VIOTTI.

DOS FATOS

3. No período de 07.01.2013 a 31.08.2017, HEITOR VIOTTI realizou operações envolvendo diversos ativos, o que resultou na prática de manipulação de preços por meio da inserção de ofertas artificiais no livro de negociação 15.461 vezes (estratégia conhecida como "*Layering*"), registradas via DMA, por intermédio de 6 (seis) Corretoras, e que resultou em 8.982 negócios, tendo gerado benefício financeiro de R\$ 1.379.163,02 (um milhão, trezentos e setenta e nove mil, cento e sessenta e três reais e dois centavos) ao investidor^[3].

MANIFESTAÇÃO DA ÁREA TÉCNICA

4. De acordo com a SMI:

(i) A prática de manipulação de preços por meio de ofertas artificiais implementada por HEITOR VIOTTI teve como característica a inserção de sucessivas ofertas de um lado do livro a preços melhores que a última oferta registrada, com o objetivo de atrair outros participantes e induzi-los a inserir ou melhorar suas ofertas para fechar negócio contra ele no lado oposto do livro, beneficiando-se, assim, do movimento artificial de preços;

(ii) Foram utilizados os seguintes parâmetros para identificar as camadas de ofertas artificiais, inseridas sem a intenção de execução, mas com o objetivo de criar falsa pressão compradora ou vendedora:

a) Criação de falsa liquidez - foram inseridas ofertas artificiais do lado oposto ao do posicionamento (mínimo de 4 ofertas), que formavam camadas de ofertas sem propósito de fechar negócio e alteravam o *spread* do livro de ofertas, com intenção de atrair investidores para incluir ou melhorar suas ofertas;

b) Posicionamento - era registrada oferta de compra ou de venda que desejava executar em um lado do livro, antes ou após a criação de falsa liquidez - lado oposto das ofertas artificiais;

c) Execução do negócio - a oferta inicial de compra ou de venda era executada na sequência com oferta que foi influenciada pela falsa liquidez; e

d) Cancelamento - após a realização dos negócios, as ofertas artificiais eram canceladas.

(iii) A estratégia tinha como objetivo favorecer o encerramento ou a abertura de posições assumidas pelo investidor em patamares de preço que lhe fossem convenientes. Esse favorecimento foi medido por meio da redução do *spread* registrado no livro de ofertas no momento da execução da

estratégia;

(iv) Também foram consideradas “*layering*” os casos em que o PROPONENTE:

1º) Posicionou-se em um dos lados do livro;

2º) Inseriu, no mínimo, 4 ofertas artificiais do lado oposto ao posicionamento, no intervalo de 10 minutos, com propósito de influenciar investidores;

3º) Executou o negócio; e

4º) Cancelou todas as ofertas artificiais após o negócio.

(v) O objetivo de HEITOR VIOTTI com a criação da camada de ofertas de compra (venda) e negociação no lado oposto do livro de ofertas era induzir outros investidores a melhorarem suas ofertas de compra (venda) e, a partir daí, agredir as ofertas de compra (venda), que reagiram a sua falsa camada. Após a execução do negócio de venda (compra), as ofertas manipuladoras de compra (venda) foram canceladas;

(vi) O PROPONENTE foi notificado por intermediários da ilicitude da prática, o que, no entanto, não o fez interromper sua conduta. Ao contrário, quando intermediários encerravam seu relacionamento com o PROPONENTE, em razão da prática reiterada do ilícito, ele migrava de Corretora para continuar a prática;

(vii) Em 28.10.2014, uma das Corretoras notificou o PROPONENTE sobre a prática abusiva além de realizar reunião presencial com o mesmo, em 30.10.2014, na qual foram reiterados os possíveis impactos de suas operações e infrações à ICVM 08/79 e ao Regulamento de Operações da B3, tendo inclusive comunicado o COAF das operações realizadas;

(viii) Em 28.03.2016, o PROPONENTE foi questionado acerca da estratégia por outra Corretora, tendo respondido que: (i) “*em algumas vezes para cobrir um algoritmo, com o intuito de ser o melhor comprador ou melhor vendedor*”, inseria “*diversas ofertas*” e, posteriormente, cancelava as ofertas restantes no *book*; e (ii) em função da existência de “*diversas estratégias em um mesmo ativo*”, sua atitude poderia ser caracterizada como tentativa de manipulação, pois poderia acionar algum outro algoritmo além dos que já estavam no *book*. Devido a essa resposta, a Corretora solicitou ao PROPONENTE que interrompesse imediatamente qualquer operação que se utilizasse da referida estratégia;

(ix) Em 12.07.2017, uma terceira Corretora questionou ao PROPONENTE sobre a estratégia em comento, o qual informou que as ações que negociava possuíam “*spread*”, razão pela qual precisava constantemente ser o melhor comprador e o melhor vendedor para ter êxito nas suas operações;

(x) Mesmo após notificado reiteradamente sobre a irregularidade de suas operações, HEITOR VIOTTI continuou implementando sua estratégia de forma recorrente e sistemática ao longo do período em tela;

(xi) 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;

(xii) No julgamento do PAS CVM RJ2016-7192, ocorrido em 13.03.2018, que tratou de acusação formulada pela SMI pela prática de manipulação de preços por meio da utilização de ofertas artificiais de negociação, naquele caso a prática de “spoofing”, é aplicável ao presente caso, tendo em vista que “a diferença entre as estratégias consiste tão somente na forma como foram utilizadas as ofertas artificiais para a manipulação do preço: enquanto naquele caso foi utilizada uma oferta artificial em volume elevado para gerar a pressão de oferta ou demanda no ativo, no caso concreto foram utilizadas várias ofertas artificiais em baixo volume com o mesmo objetivo, cumprindo registrar que 100% das ofertas apontadas como artificiais (...) foram canceladas”;

(xiii) Questionado, o PROPONENTE destacou a dificuldade de se manifestar sobre negócios realizados em longo período de tempo e afirmou realizar negócios para sua carteira de investimentos, sendo necessária a utilização de intermediários, seguindo os procedimentos de segurança e controles por eles determinados; e

(x i v) **HEITOR VIOTTI auferiu benefício financeiro de R\$ 1.379.163,02** (um milhão, trezentos e setenta e nove mil, cento e sessenta e três reais e dois centavos) **com a conduta ilícita.**

DA RESPONSABILIZAÇÃO

5. Diante das evidências, a SMI propôs a responsabilização de HEITOR VIOTTI DEZAN, na qualidade de investidor, pela infração ao inciso I da Instrução CVM nº 8/79, em decorrência da prática de manipulação do preço, nos termos descritos no inciso II, "b", da referida Instrução, de diferentes ativos, no período de 07.01.2013 a 31.08.2017, por meio da inserção de ofertas artificiais no livro de negociação dos ativos.

DA PROPOSTA DE CELEBRAÇÃO DE TERMO DE COMPROMISSO

6. Devidamente intimado, HEITOR VIOTTI DEZAN apresentou suas razões de defesa, bem como, proposta de celebração de Termo de Compromisso na qual, após alegar sua absoluta convicção de ter atuado com lisura e boa-fé, se propôs pagar à CVM o valor de R\$ 87.000,00 (oitenta e sete mil reais), com a finalidade de “mitigar os possíveis efeitos indesejáveis havidos ao regular funcionamento do mercado de valores mobiliários”.

DA MANIFESTAÇÃO DA PROCURADORIA FEDERAL ESPECIALIZADA - PFE

7. 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 de Termo de Compromisso, tendo concluído pela “**impossibilidade legal de celebração de Termo de Compromisso, tal como proposto**”, em razão da “**inadequação da proposta apresentada no que concerne ao quantum indenizatório, vez que sequer se aproxima do benefício financeiro obtido**”^[4] (PARECER nº 00150/2018/GJU - 2/PFE-CVM/PGF/AGU e respectivos Despachos).

DA NEGOCIAÇÃO DA PROPOSTA DE TERMO DE COMPROMISSO

8. O Comitê de Termo de Compromisso, em reunião realizada em 05.02.2019^[5], consoante faculta o §4º, do artigo 8º, da Deliberação CVM nº 390/01, decidiu negociar as condições da propostas de Termo de Compromisso apresentada pelo PROPONENTE e sugeriu o aprimoramento da proposta a partir da assunção de obrigação pecuniária correspondente a **“2,5 vezes (duas vezes e meia) a vantagem financeira obtida^[6], atualizado pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, a partir de dezembro de 31.08.2017 até seu efetivo pagamento, montante a ser pago em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários, por intermédio de seu órgão regulador”^[7]** e concedeu prazo até o dia 22.02.2019 para que o PROPONENTE se manifestasse.

9. Em 21.02.2019, o PROPONENTE apresentou contraproposta para pagamento de valor correspondente a R\$ 100.000,00 (cem mil reais), o qual alegou ser *“compatível com a sua capacidade econômica e seus recursos disponíveis”*, tendo ainda proposto realizar tal pagamento *“em até duas parcelas de igual valor e consecutivas”*.

DA DELIBERAÇÃO DO COMITÊ DE TERMO DE COMPROMISSO

10. 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 de Termo de Compromisso, 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^[8].

11. Assim, considerando o óbice levantado pela PFE/CVM, relacionado ao *quantum* indenizatório (devido ao fato de a proposta inicial apresentada não se aproximar do benefício financeiro obtido), bem como a não adesão do PROPONENTE à recomendação de negociação do Comitê de Termo de Compromisso, tendo em vista a contraproposta apresentada após abertura de negociação, no valor de R\$ 100.000,00 (cem mil reais) e de forma parcelada, ser muito inferior ao benefício financeiro obtido, que foi de R\$ 1.379.163,02 (um milhão, trezentos e setenta e nove mil, cento e sessenta e três reais e dois centavos), *vis-à-vis* a recomendação de negociação do Comitê (2,5 vezes a vantagem financeira obtida, atualizada pelo IPCA a partir de dezembro de 31.08.2017 até seu efetivo pagamento e em parcela única), em deliberação ocorrida em 26.02.2019^[9], o Comitê entendeu que a aceitação da proposta de Termo de Compromisso apresentada seria inoportuna e inconveniente.

DA CONCLUSÃO

12. Em face do acima exposto, o Comitê, em deliberação de 26.02.2019, decidiu propor ao Colegiado da CVM a **REJEIÇÃO da proposta de** Termo de Compromisso apresentada por **HEITOR VIOTTI DEZAN**.

[1] 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.

[2] II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

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;

[3] Valor calculado considerando a diferença de preço entre a melhor oferta antes da atuação do investidor e o preço do negócio realizado por ele após a inserção de ofertas artificiais, multiplicada pela quantidade envolvida no negócio.

[4] Grifos não constam do original.

[5] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE e SEP, a SFI em exercício e os substitutos da SNC e SPS.

[6] Segundo apuração da área técnica, o benefício financeiro obtido foi de R\$ 1.379.163,02 (um milhão, trezentos e setenta e nove mil, cento e sessenta e três reais e dois centavos).

[7] Grifos constam do original.

[8] O PROPONENTE não consta como acusados em outros processos sancionadores instaurados pela CVM.

[9] Decisão tomada pelos membros titulares da SGE, SEP, SNC, SPS e a SFI em exercício.



Documento assinado eletronicamente por **Vera Lucia Simões Alves Pereira de Souza, Superintendente em exercício**, em 03/04/2019, às 15:32, 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 03/04/2019, às 15:36, 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 03/04/2019, às 16:32, 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 03/04/2019, às 19:28, 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 04/04/2019, às 11:43, 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 **0727270** e o código CRC **F87BE161**.

*This document's authenticity can be verified by accessing https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **0727270** and the "Código CRC" **F87BE161**.*