



CVM

Comissão de Valores Mobiliários

Protegendo quem investe no futuro do Brasil

LAYERING E SPOOFING

Workshop sobre práticas abusivas
de ofertas

Apresentação SMI – 07/12/2018



Agenda:

- Reconhecimento e apoio e parceria com a BSM
- 1º caso de *Spoofing* julgado pela CVM
- Outros processos sancionadores já instruídos e estoque para 2019
- Reconhecimento Internacional
- Conclusões



Os dados, fatos e opiniões contidos nesta apresentação são da exclusiva responsabilidade de seu autor e podem não refletir, necessariamente, a posição da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).



RECONHECIMENTO E APOIO AOS TRABALHOS DA AUTORREGULAÇÃO

- Artigo publicado pelo Presidente da CVM na edição de 27.11.2018 do Jornal Valor Econômico
 - Relatório da IOSCO de 1998 reconhece a importância da autorregulação para os objetivos de políticas públicas
 - Capacidade do Regulador de exercer a supervisão do mercado é limitada
 - regulador e entidades autorreguladoras compartilham um objetivo comum: o crescimento e a solidificação do mercado
- Reuniões bimestrais entre CVM e BSM
 - Discussão de planos de trabalhos e estratégias para a mitigação de riscos identificados
 - Práticas abusivas por ofertas foi assunto pautado em praticamente todas as reuniões do período 2015/2018
 - Reconhecimento pela CVM da adequação dos critérios adotados pela BSM para a emissão dos alertas e da estratégia de solicitar aos intermediários a análise da atuação de seus clientes



COMPLEMENTAÇÃO DO *ENFORCEMENT* INICIADO PELA BSM

1º Caso de *Spoofing* julgado pela CVM

- Limitação legal de competência da BSM para realizar o *enforcement* em face dos investidores que realizaram práticas abusivas no mercado, na medida em que somente os intermediários são alcançados pelo autorregulador
- Necessidade que a CVM complemente os trabalhos de *enforcement* iniciados nos PADs BSM, analisando a conduta dos investidores envolvidos e encaminhando as providências necessárias, no âmbito administrativo e penal, se for o caso, por meio da comunicação dos fatos ao Ministério Público Federal
- O PAD BSM nº 05/2016 foi instaurado em face da Planner CV S.A. e seu diretor de relações com o mercado, como consequência da falha de supervisão de operações do cliente Paiffer Management Ltda, que realizou estratégias de *spoofing*, no período de 01.08.2014 e 31.03.2015
- Em Out/2016 a CVM instaurou o Termo de Acusação nº 19957.005977/2016-18 em face de José Joaquim Paifer e Paiffer Management Ltda pelas as estratégias de *spoofing* identificadas no PAD BSM 05/2016



COMPLEMENTAÇÃO DO *ENFORCEMENT* INICIADO PELA BSM

1º Caso de *Spoofing* julgado pela CVM

- Em 13/03/2018 o processo 19957.005977/2016-18 foi julgado pelo Colegiado da CVM, que por unanimidade dos votos resolveu aplicar as seguintes penalidades:

- 1. Aplicar ao acusado José Joaquim Paifer a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 684.000,00, equivalente a duas vezes o valor da vantagem econômica obtida, pela prática de manipulação de preços por meio da inserção de ordens artificiais de compra e venda, na modalidade spoofing, infringindo, dessa forma, o disposto no inciso I, c/c o item II, “b”, da Instrução CVM nº 8/79;

- 2. Aplicar à Paiffer Management Ltd. – ME a penalidade de multa pecuniária no valor de R\$ 1.710.000,00, equivalente a duas vezes a vantagem econômica obtida, pela prática de manipulação de preços por meio da inserção de ordens artificiais de compra e venda, na modalidade spoofing, em infração ao disposto no inciso I, c/c o item II, ‘b’, da Instrução CVM nº 08/79.

- O Colegiado determinou, ainda, oficiar o Ministério Público Federal no Estado de São Paulo para conhecimento do teor deste julgamento e análise das providências que julgar cabíveis no âmbito de sua competência.

1º Caso de *Spoofing* julgado pela CVM

- Trechos do voto do Diretor relator do Processo, Henrique Machado:

“23. Evidentemente, não é irregular ter ofertas em ambos os lados do livro, no de ofertas de venda e no de ofertas de compra. Também não é irregular registrar ofertas expressivas em qualquer desses lados. E tampouco é irregular cancelar rapidamente qualquer um desses registros. Entretanto, quando esses elementos são organizados propositalmente em processo destinado a alterar a cotação de um valor mobiliário, induzindo terceiro à sua compra ou venda, tem-se por caracterizada a manipulação de preços de que trata o inciso I, c/c o item II, “b”, da Instrução CVM n° 8/79, modalidade spoofing.”

1º Caso de *Spoofing* julgado pela CVM

- Trechos do voto do Diretor relator do Processo, Henrique Machado:

“26. No exercício do seu mister de auto-regulação do mercado, bem andou a BSM ao investigar e definir critérios objetivos para a definição de “oferta expressiva” e “curto intervalo de permanência”. Esses critérios, abonados pela Acusação, devem ser preenchidos simultaneamente e são:

- *Oferta no lado oposto do livro até o 5º nível de preço no momento em que foi executado o negócio em nome do cliente;*
- *Oferta de tamanho pelo menos 1,8 vezes maior que a soma de todas as outras ofertas constantes no mesmo lado do livro do ativo, até o 3º nível de preço;*
- *Ofertas 6 vezes maiores que o tamanho médio praticado pelo mercado nos 3 pregões que antecedem o negócio; e*
- *Ofertas que tenham permanecido menos de 10 segundos no livro do ativo.”*

1º Caso de *Spoofing* julgado pela CVM

- Trechos do voto do Diretor relator do Processo, Henrique Machado:

“83. Neste ponto, melhor sorte não assiste à Defesa. Nos termos deste voto, a configuração da manipulação de preços de que trata o inciso I, c/c o item II, “b”, da ICVM 08/79, independe da demonstração de que os Acusados realizaram negócios nas duas pontas do livro, ou que se desfizeram futuramente dos ativos em condições ainda mais vantajosas. Nesse sentido, percebe-se que, ao considerarmos a oferta expressiva como instrumento suficiente para alterar as condições de liquidez do livro (liquidez aparente, ou fantasma) e promover a realização de negócios por preço diverso daquele que se obteria em condições normais de mercado, a vantagem econômica é, sim, representada pelo diferencial de spread entre o preço da melhor oferta (vendedora ou compradora) antes e depois da estratégia de spoofing, nos termos da Acusação. O benefício econômico é obtido e mensurado, ainda que ele signifique, em cada caso, ampliação de lucros ou redução de perdas.”

OUTROS PROCESSOS SANCIONADORES JÁ INSTRUÍDOS E ESTOQUE PARA 2019

Outros processos sancionadores sobre práticas abusivas de ofertas já instruídos pela CVM:

Nº do Processo CVM	Acusados	Tipo de Prática	Situação Atual	Observações
19957.005504/2017-00	Banco BTG Pactual S.A. e Garde Asset Management Gestão de Recursos Ltda.	Spoofing	Encerrado por termo de Compromisso	(i) Garde Asset: pagar à CVM o valor de R\$ 439.687,50, a ser atualizado pelo IPCA, a partir de 29.02.16 até seu efetivo pagamento, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários. (ii) Banco BTG: pagar à CVM o valor de R\$ 2.250.312,50, a ser atualizado pelo IPCA, a partir de 29.02.16 até seu efetivo pagamento, em parcela única, em benefício do mercado de valores mobiliários.
19957.004600/2018-11	MARIO MACHADO PIRES	Layering	Aguardando julgamento pelo Colegiado da CVM	Não apresentou termo de compromisso
19957.006019/2018-26	HEITOR VIOTTI DEZAN	Layering	Aguardando análise de Termo de Compromisso proposto pelo acusado	
19957.007809/2018-29	RODRIGO ALMEIDA PARREIRA	Layering	Aguardando análise de Termo de Compromisso proposto pelo acusado	
19957.009452/2018-13	EDGARD MEDEIROS DE BARROS JUNIOR	Spoofing e Layering	Acusado Intimado em prazo para apresentação de defesa	



**OUTROS PROCESSOS SANCIONADORES JÁ INSTRUÍDOS E ESTOQUE
PARA 2019**

Estoque de processos sobre práticas abusivas por ofertas a serem instruídos em 2019:

#	Processo	Assunto
1	19957.003201/2018-25	Prática abusiva com ofertas
2	19957.003214/2018-02	Prática abusiva com ofertas
3	19957.002268/2017-61	Prática abusiva com ofertas
4	19957.003205/2018-11	Prática abusiva com ofertas
5	19957.003217/2018-38	Prática abusiva com ofertas
6	19957.003202/2018-70	Prática abusiva com ofertas
7	19957.003221/2018-04	Prática abusiva com ofertas
8	19957.003218/2018-82	Prática abusiva com ofertas
9	19957.003203/2018-14	Prática abusiva com ofertas
10	19957.003204/2018-69	Prática abusiva com ofertas
11	19957.003206/2018-58	Prática abusiva com ofertas
12	19957.003207/2018-01	Prática abusiva com ofertas
13	19957.003208/2018-47	Prática abusiva com ofertas
14	19957.005962/2017-31	Prática abusiva com ofertas
15	19957.005638/2018-01	Prática abusiva com ofertas
16	19957.003212/2018-13	Prática abusiva com ofertas
17	19957.003213/2018-50	Prática abusiva com ofertas

O Comitê 2 da IOSCO (C2) é um grupo formado por 33 membros de reguladores de diferentes jurisdições, que está focado nos recentes desenvolvimentos dos mercados de capitais globais e na infraestrutura do mercado financeiro, e como eles são afetados e contribuíram para a crise financeira. É dada especial atenção às mudanças que afetam a eficácia e integridade dos mercados.

Na última reunião do C2, ocorrida em novembro passado, a BSM apresentou o trabalho que vem desenvolvendo em parceria com a CVM no combate às práticas abusivas por ofertas no mercado de capitais brasileiro.

A apresentação causou um impacto muito positivo entre os membros do Comitê e foi objeto de reconhecimento da importância do trabalho pela Chair do C2, Ms. Tracey Stern.

- A metodologia desenvolvida pela BSM para gerar alertas de indícios de práticas abusivas por ofertas conta com o apoio da CVM, que utiliza os mesmos critérios na instrução dos processos sancionadores que instaura pela prática de *spoofing* e *layering*;
- Esses critérios também já foram avaliados pelo Colegiado da CVM em processos sancionadores, que considerou-os adequados;
- A prática de manipulação de preços utilizando ofertas tem sido enquadrada no art. 27-C da Lei nº 6.385/76, caracterizando crime contra o mercado de capitais e sujeitando o infrator a pena de reclusão de 1 (um) a 8 (oito) anos, e multa de até 3 (três) vezes o montante da vantagem ilícita obtida em decorrência do crime;
- Os casos são comunicados ao Ministério Público Federal, que fica responsável pela apuração na esfera penal dos envolvidos no crime;
- O desenvolvimento de um mercado de capitais onde as práticas abusivas sejam combatidas de forma sistemática é tarefa de todos: reguladores, autorreguladores, intermediários e investidores. Somente quem entender essa responsabilidade colherá os frutos de um mercado maduro e sustentável.

OBRIGADO!

Francisco José Bastos Santos

**Superintendência de Relações com o
Mercado e Intermediários**