

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS - BSM
CONSELHO DE SUPERVISÃO

PLENO

CONSELHEIRO-RELATOR: CLAUDIO NESS MAUCH

PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 22/2015

RECORRENTE: ARI RUI MORAIS MATTOS

VOTO DA CONSELHEIRO-RELATOR

VOTO

A. RELATÓRIO

1. Por economia processual e para evitar duplicidade de trabalho, adoto nesta decisão o Relatório constante das fls. 156 a 162.

B. DO JULGAMENTO RECORRIDO

2. A Turma do Conselho de Supervisão ("Turma"), em julgamento realizado em 19.05.2016, concluiu que o Recorrente, na qualidade de gestor do Clube de Investimentos Davos ("Clube Davos"), manipulou intencionalmente o ativo PNVL3 no mercado à vista, por meio de operações de mesmo comitente, no período de 22.10.2014 a 24.10.2014, com o objetivo de elevar sua cotação antes da rolagem de contrato a termo, de forma a diminuir o prejuízo que Clube Davos sofreria com a rolagem da referida posição.

3. Conforme exposto no Termo de Acusação, Clube Davos havia adquirido no mercado a termo, em 13.10.2014, 1.300 (um mil e trezentas) ações PNVL3 ao preço médio de R\$ 221,18 (duzentos e vinte e um reais e dezoito centavos). Este contrato a termo venceria em

Fls. 168
22/15
BSM - SJUR

Fls. 170
22/15
BSM - SJUR

29.10.2014, sendo que, em até 3 (três) dias antes do vencimento, Clube Davos poderia realizar operação de rolagem deste contrato.

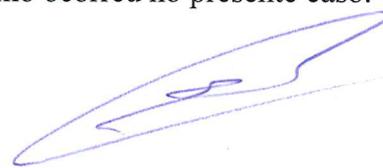
4. A operação de rolagem consistia em Clube Davos vender no mercado à vista as 1.300 (um mil e trezentas) ações PNVL3 pelo preço de mercado, liquidar o contrato a termo com o produto da venda do ativo no mercado e, ao final, adquirir um novo contrato a termo, conforme demonstrado na fl. 4 do Termo de Acusação.

5. Desta forma, a única variável para determinar se Clube Davos teria lucro ou prejuízo na liquidação da operação no mercado a termo seria o preço das ações no mercado à vista na data em que o Recorrente decidiu pela rolagem do termo, 24.10.2014, conforme demonstrou o Gráfico 1 do Termo de Acusação (fl. 5).

6. Como o preço das ações PNVL3 estava abaixo do valor determinado no contrato a termo, em 13.10.2014, Clube Davos teria prejuízo com a operação de rolagem.

7. Assim, o Recorrente executou 4 (quatro) operações de mesmo comitente, entre o período de 22.10.2014 e 24.10.2014 (dia da rolagem), elevando a cotação de PNVL3 de R\$ 207,00 (duzentos e sete reais), quando iniciou sua atuação, para R\$ 215,00 (duzentos e quinze reais), quando a fez cessar, reduzindo a perda que teria em sua posição a termo, que estava contratada a um preço médio de R\$ 221,18 (duzentos e vinte e um reais e dezoito centavos) por ação PNVL3.

8. No conjunto das operações descritas acima, Clube Davos obteve uma vantagem econômica no valor de R\$ 11.466,00 (onze mil, quatrocentos e sessenta e seis reais). Referida vantagem econômica é oriunda da elevação da cotação do ativo PNVL3 no mercado à vista, causada pela manipulação promovida pelo Recorrente na cotação do ativo antes da rolagem do contrato a termo firmado por Clube Davos. Não fosse a atuação do Recorrente, Clube Davos sofreria um prejuízo com a operação de rolagem no valor de R\$ 19.523,33 (dezenove mil, quinhentos e vinte e três reais e trinta e três centavos), ao invés de R\$ 8.057,33 (oito mil e cinquenta e sete reais e trinta e três centavos), como ocorreu no presente caso.



BSM**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 22/2015

Defendente: Ari Rui Morais Mattos

Julgamento Turma – Voto da Conselheira-Relatora – Fls. 3 de 5



9. Entendendo estarem presentes os requisitos para configuração do ilícito de manipulação de preços, previstos na Instrução CVM nº 8, a Turma aplicou ao ora Recorrente a pena de multa no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais).

C. Voto

10. Ao analisar os argumentos trazidos nas manifestações do Recorrente, bem como o conjunto probatório existente nos autos, não encontrei motivo que justifique a reforma da decisão proferida pela Turma, na sessão de julgamento realizada em 19.05.2016.

11. De acordo com a Instrução CVM nº 8, incisos I e II, alínea “b”, os requisitos para configurar o ilícito de manipulação de preços são: (i) a utilização de qualquer processo ou artifício, (ii) o objetivo, direto ou indireto, de elevar, manter ou baixar a cotação de um valor mobiliário e (iii) a indução de terceiros à compra e venda dos ditos valores mobiliários.

10. O processo ou artifício utilizado pelo Recorrente foi a colocação intencional de ofertas de compra e venda para resultar em operações de mesmo comitente. A intencionalidade no direcionamento de preço de valor mobiliário por meio de operação de mesmo comitente é contrária à lógica de mercado, na qual o preço decorre das ofertas de compra e venda inseridas no sistema de negociação.

11. As ofertas que geram as operações de mesmo comitente foram registradas pelo Recorrente por meio de *home broker* do Clube Davos de forma simultânea, com apenas 1 (um) segundo de diferença, sendo que estas ofertas eram idênticas em todas as suas características (mesmos ativo, volume e preço), porém eram colocadas em lados opostos no livro de negócios (compra e venda).

12. Além disso, a conhecida baixa liquidez do ativo em questão (PNVL3), foi fundamental para garantir que fossem fechados negócios de mesmo comitente, uma vez que não haveria interferência de terceiros em suas ofertas, ainda mais quando colocadas com 1 (um) segundo de diferença entre elas.

13. O segundo requisito para configuração do ilícito também está comprovado nos autos do presente processo, uma vez que foi a atuação intencional e direta do Recorrente que



**BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 22/2015
Defendente: Ari Rui Morais Mattos
Julgamento Turma – Voto da Conselheira-Relatora – Fls. 4 de 5



provocou a elevação da cotação das ações PNVL3, nos pregões entre 22.10.2014 e 24.10.2014, conforme demonstrado no Gráfico 1 do Termo de Acusação (fl. 9).

14. Nota-se que a elevação da cotação das ações PNVL3 é intencional e artificial no presente caso, pois nos pregões em que não há operações de mesmo comitente executadas pelo Recorrente, o preço do ativo não se sustenta no patamar do preço manipulado, conforme apresentado na Tabela 1 do Termo de Acusação (fl. 8).

15. Em seu recurso, o Recorrente arguiu que as operações de mesmo comitente “não alteraram o patamar de preço do ativo PNVL3” e que “variações percentuais, as quais ocorreram no período examinado, são plenamente normais e indicam a normalidade do mercado de renda variável” (fl. 147). No entanto, verifico que a elevação de 3,86% no preço das ações PNVL3 não foi uma oscilação regular, uma vez que foi provocada pelo Recorrente por meio de operações com mesmo comitente, com o intuito de beneficiar o Clube Davos no momento da rolagem do contrato a termo.

16. O último requisito para configurar o ilícito de manipulação de preços, indução de terceiros, também está presente no caso concreto, uma vez que a elevação intencional da cotação das ações PNVL3 no mercado à vista pelo Recorrente sinalizou para o mercado que o preço do ativo seria o preço manipulado, o que demonstra que o Recorrente agiu contrariamente ao processo de formação de preços que a Instrução CVM nº 8 visa proteger.

17. Por fim, entendo estar presente a vontade do Recorrente em elevar artificialmente o preço do ativo PNVL3, caracterizando o dolo. Conforme demonstrado, havia intenção do Recorrente de elevar a cotação das ações PNVL3 no mercado à vista, por meio de operações de mesmo comitente, para diminuir o prejuízo de Clube Davos no momento da rolagem do contrato a termo.

18. Portanto, concordando com a decisão a que chegou a Turma, concluo pela configuração do ilícito de manipulação de preços.



BM&FBOVESPA
SUPERVISÃO DE MERCADOS

Processo Administrativo Ordinário nº 22/2015
Defendente: Ari Rui Morais Mattos
Julgamento Turma – Voto da Conselheira-Relatora – Fls. 5 de 5

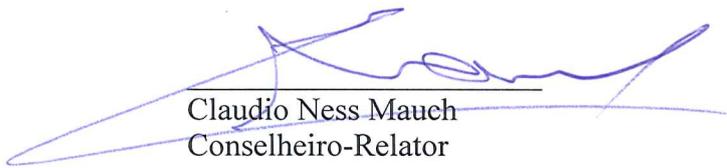


D. CONCLUSÃO

19. Diante do acima exposto, mantenho a decisão proferida pela Turma, pela condenação do Recorrente à pena de multa no valor de R\$ 25.000,00 (vinte e cinco mil reais), em razão da infração do inciso I da Instrução CVM nº 8, considerando o conceito do ilícito disposto no inciso II, alínea “b” da mesma norma.

É como voto.

São Paulo, 04 de novembro de 2016.



Claudio Ness Mauch
Conselheiro-Relator