

Termo de Acusação

Processo Administrativo Disciplinar nº 02/2022

Acusados: CM Capital Markets CCTVM Ltda.

Eduardo Tadini Junior

I. Introdução

1. O Diretor de Autorregulação da BSM Supervisão de Mercados (“BSM”), no exercício da competência que lhe é conferida pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 461, de 23 de outubro de 2007 (“ICVM nº 461/2007”), determina a instauração de Processo Administrativo, de rito ordinário, em face de (a) **CM Capital Markets CCTVM Ltda.**, sociedade limitada devidamente autorizada a operar como corretora de valores mobiliários, inscrita no CNPJ/ME sob o nº [REDACTED], com sede na [REDACTED] [REDACTED] (“CM Capital” ou “Corretora”) e de (b) **Eduardo Tadini Junior**, [REDACTED], [REDACTED], portador da cédula de identidade nº [REDACTED] inscrito no CPF/ME sob o nº [REDACTED], com endereço na [REDACTED] [REDACTED] (“Eduardo” ou “Operador” e, em conjunto com CM Capital, “Defendentes”), em razão dos fatos e elementos de autoria e materialidade de infrações apurados pela Superintendência de Acompanhamento de Mercado (“SAM”), descritos no Relatório nº 23/2021 (“Relatório SAM 23/2021”) e Relatório nº 72/2021 (“Relatório SAM 72/2021” e, em conjunto com Relatório SAM 23/2021, “Relatórios SAM”) (Doc. 1 e Doc. 2, respectivamente – parte integrante do presente Termo de Acusação), a seguir relatados.

II. Irregularidades Verificadas

2. Conforme apontado nos Relatórios SAM, [REDACTED] (“[REDACTED] e [REDACTED]” (“[REDACTED] em conjunto com [REDACTED] “Comitentes”) realizaram 163 (cento e sessenta e três) negócios com Contratos de

Futuro de Taxa de Câmbio de Reais por Dólar Comercial (“DOL” e “WDOL”) e Contratos futuros de Índice Bovespa, (“IND” e “WIN”) no período de 15.06.2020 a 02.12.2020

3. O objetivo dos Comitentes com as operações analisadas neste Termo de Acusação era transferir recursos de [REDACTED] para [REDACTED]. Por intermédio desses negócios, [REDACTED] transferiu para [REDACTED] o total de R\$ 256.300,00 (duzentos e cinquenta e seis mil e trezentos reais), conforme operações descritas nos Anexos 1 dos Relatórios SAM (Doc. 3 – Operações realizadas entre [REDACTED] e [REDACTED] com o intermédio de Eduardo no período de 15.06.2020 até 02.12.2020 por intermédio da CM Capital).

4. Com a execução de negócios previamente acertados pelos Comitentes, os Defendentes contribuíram e permitiram para que [REDACTED] e [REDACTED] criassem condições artificiais de oferta e demanda no mercado regulado de valores mobiliários, nos termos do inciso I¹ da Instrução CVM nº 8, de 8 de outubro de 1979 (“ICVM 8/1979”), considerando o conceito constante no inciso II, alínea “a”², da ICVM 8/1979, vigente à época dos fatos³.

5. Eduardo, na condição de operador da CM Capital que atendia os Comitentes, registrou as operações objeto deste Termo de Acusação, contribuindo ativamente para a criação de condições artificiais de oferta e demanda no mercado

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: a) 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”.

³ Atualmente, a matéria é regulada pela Resolução CVM nº 62/2022.

regulado de valores mobiliários, o que é vedado pelo inciso II, alínea “a” da ICVM 8/1979, vigente à época dos fatos, vigente à época dos fatos.

6. CM Capital intermediou as operações objeto deste Termo de Acusação, falhando no dever de supervisão de seus clientes e operadores, o que é vedado pelo artigo 32, I⁴ da Instrução CVM nº 505, de 27 de setembro de 2011 (“ICVM 505/2011”), vigente à época dos fatos⁵.

7. Adicionalmente, Eduardo registrou e a CM Capital intermediou operações sem ordem dos Comitentes nos pregões de 15.6.2020, 11.8.2020, 13.8.2020, 17.8.2020 e de ██████ nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020 10.11.2020, 11.11.2020, em infração ao artigo 12⁶ da ICVM 505/2011, vigente à época dos fatos⁷.

8. Por fim, Eduardo registrou e a CM Capital intermediou operações em nome de ██████ nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020 10.11.2020, 11.11.2020 por pessoa não autorizada, em infração ao artigo 12 da ICVM 505/2011.

III. Fatos

A. Operações realizadas nos pregões dos dias 15.6.2020 e 2.12.2020

9. Os 163 (cento e sessenta e três) negócios realizados entre os Comitentes com IND/WIN e DOL/WDO foram executados em 68 (sessenta e oito) pregões compreendidos entre 15.6.2020 e 2.12.2020 e resultaram em lucro bruto de

⁴ “Art. 32. O intermediário deve: I – zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado, inclusive quanto à seleção de clientes e à exigência de garantias;”.

⁵ Atualmente, a matéria é regulada pela Resolução CVM nº 35/2021.

⁶ “Art. 12. O intermediário somente pode executar negócio ou registrar operação com valores mobiliários para um cliente mediante sua ordem prévia, e nas condições estabelecidas, ressalvadas as exceções previstas em Lei ou nas normas editadas pela CVM e pela entidade administradora de mercado organizado em que o intermediário seja autorizado a operar”.

⁷ Atualmente, a matéria é regulada pela Resolução CVM nº 35/2021.

R\$ 256.300,00 (duzentos e cinquenta e seis mil, trezentos reais) para [REDACTED] e prejuízo de igual valor para [REDACTED]

10. A dinâmica identificada nas operações realizadas entre os Comitentes para viabilizar as transferências, consistiu na atuação coordenada destrinchadas nas etapas abaixo⁸:

- a. execução de negócio direto em minicontratos de WIN e WDOL sem a identificação do cliente final das operações ([REDACTED] [REDACTED])
- b. execução de negócio direto em contratos de IND e DOL de mesmo vencimento, em proporção igual [1 (um) para 5 (cinco) quantidades] e preços diferentes aos negociados em WIN e DOL. Os negócios diretos em IND e DOL também foram registrados sem a identificação do cliente final ([REDACTED] [REDACTED])
- c. após a execução dos negócios diretos descritos nos itens a e b acima, as operações casadas são especificadas para os Comitentes em posições contrárias *cross-market* de WIN e WDOL e de IND e DOL com mesmo vencimento, gerando, assim, fluxo financeiro positivo para [REDACTED] e fluxo financeiro negativo para [REDACTED] de igual valor.

11. O fluxo financeiro positivo para [REDACTED] e negativo para [REDACTED] de igual valor, foi possível em função do preço de ajuste diário de WDO ser o mesmo do preço de ajuste⁹ dos respectivos vencimentos de DOL. Da mesma forma em que o preço de

⁸ As etapas descritas nos subitens 'a', 'b' e 'c' do item 10, foram realizadas em curto intervalo de tempo entre a abertura e o encerramento das posições e posterior especificação das operações.

⁹ Para cálculo do ajuste diário ver https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/historico/derivativos/ajustes-do-pregao/

ajuste diário de WIN ser o mesmo o preço de ajuste dos respectivos vencimentos de IND¹⁰.

12. A dinâmica operacional pode ser exemplificada da seguinte maneira: [REDACTED] atuando como comprador no mercado futuro, nos momentos de queda do preço de ajuste do dia, apresenta prejuízo com o valor atualizado da sua posição. Por outro lado, [REDACTED] atuando como vendedora no mercado futuro, em momentos de queda do preço de ajuste do dia, apresenta lucro com o valor atualizado da sua posição.

13. De maneira concreta, destaco a atuação no pregão de 17.8.2020. Neste dia, Eduardo registrou negócio direto de 80 (oitenta) DOLU20 ao preço de R\$ 5.444,00 (cinco mil, quatrocentos e quarenta e quatro reais) às 11h03min21s006ms e negócio direto de 400 (quatrocentos) WDOU20 ao preço de R\$ 5.445,00 (cinco mil, quatrocentos e quarenta e cinco reais) às 11h03min28s334ms. A execução destes negócios diretos foi realizada sem a identificação dos clientes finais das operações ([REDACTED] e [REDACTED]).

14. Aproximadamente dois minutos após o registro dos negócios diretos, às 11h05min51s, Eduardo especificou as operações com diferença de preço beneficiando Solange e prejudicando [REDACTED] conforme tabela abaixo:

Tabela de Negócios diretos realizados com contratos de Dólar futuro no pregão de 17.08.2020.

Contrato	Hora Negócio	Hora Especificação	Qty	Preço (R\$)	Compra		Venda	
					Nome	Ajuste R\$	Nome	Ajuste R\$
DOLU20	11:03:21	11:05:51	80	5.444,00	[REDACTED]	277.088,00	- 277.088,00	[REDACTED]
WDOU20	11:03:28	11:05:51	400	5.445,00	[REDACTED]	273.088,00	- 273.088,00	[REDACTED]
Resultado					[REDACTED]	4.000,00	[REDACTED]	- 4.000,00

Fonte: B3

¹⁰ Na dinâmica de operações entre os Comitentes, observa-se a transferência de um fluxo positivo para [REDACTED] e negativo para [REDACTED] uma vez que o valor das posições em aberto é atualizado diariamente, de acordo com os preços de ajuste do dia.

15. A estratégia utilizada por [REDACTED] e [REDACTED] baseada na atuação coordenada com Eduardo e na falta de supervisão da CM Capital, por meio de negócios diretos, com dinâmica de horários de negócios e especificações próximos e ajustes positivos para [REDACTED] e negativos para Eduardo, foi utilizada reiteradamente em 68 pregões compreendidos entre 15.6.2020 e 2.12.2020.

B. Questionamentos da BSM e Respostas de Eduardo

16. Em 14.10.2021, a Superintendência de Acompanhamento de Mercado da BSM (“SAM”) enviou o ofício nº 3461/2020-DAR-BSM a Eduardo (Doc. 4), informando sobre a identificação das operações com objetivo de transferir recursos de [REDACTED] para [REDACTED] por intermédio da CM Capital, nos pregões dos dias 15.6.2020 e 2.12.2020, bem como a hipótese de investigação pela BSM.

17. Em 18.10.2021, o Operador enviou *e-mail* (Doc. 5)¹¹ informando que não mais trabalhava na Corretora e pedindo auxílio sobre como proceder para prestar esclarecimentos solicitados pela BSM. Em nova resposta, datada de 16.11.2021 (Doc. 6), Eduardo confirmou ter executado as operações objeto deste Termo de Acusação, uma vez que executava as operações de [REDACTED] nas condições enviadas por meio do *software* de mensagens instantâneas *Skype*¹² e de [REDACTED] nos termos enviados por *e-mail*¹³.

¹¹ “boa tarde, recebi no dia 14/10/2021 um email de voces solicitando esclarecimentos sobre algumas operaçoes realizadas no mercado de dol e mini dol. eu entrei em contato com a cm capital e eles me falaram que nao foram notificados, me lembro por cima dessas operaçoes pois a propria corretora cm capital me pediu esclarecimentos sobre essas operaçoes e eu encaminhei as ordens recebidas dos dois clientes em questao ao qual voces estao pedindo esclarecimentos. eu nao estou mais trabalhando na cm capital, gostaria de saber como devo proceder para poder prestar os devidos esclarecimentos. pois nao sao de meu dominio as gravaçoes do complaince deles. eles por serem a corretora envolvida nao deveria ser notificada tambem, pois ai me ajudaria a obter as ordens geradas por esses clientes, muito obrigado pela atençao e fico no aguardo de uma resposta(ajuda de voces)”.

¹² “No caso do [REDACTED] recebia suas ordens de compra ou venda via Skype. Em geral, eram ordens a mercado e [REDACTED] não especificava nenhuma contraparte na operação.”

18. O Operador alegou, ainda, que se limitou a executar as ordens repassadas que, no seu entendimento, não eram em volume substancial a que estava acostumado a executar ao atender clientes institucionais¹⁴. Adicionalmente, Eduardo afirmou que não ter identificado qualquer tipo de anormalidade nas operações realizadas por [REDACTED] e [REDACTED] e que cabia à CM Capital monitorar as operações efetuadas por seus clientes¹⁵.

C. Questionamentos da BSM e Respostas da CM Capital

19. Em 2.3.2021, a BSM compartilhou, por meio do ofício 00661/2021-SAM-DAR-BSM, ofício referente à '*alertas de situações previstas no Inciso II, alíneas (a) e (g), art. 20, ICVM 617/19*', solicitando a análise conclusiva das 2 (duas) operações relacionadas aos alertas notificados e providências adotadas (Doc. 7).

20. Em resposta (Doc. 8) datada de 19.3.2021, a CM Capital alegou que "*não foi possível estabelecer vínculo entre as partes que justifique as operações diretas e pelo fato dos ativos negociados serem ativos líquidos as operações diretas por si só não se justificam*". Além disso, a Corretora afirmou ter "*fortes indícios que o cliente 800051-[REDACTED] está operando em nome da cliente 759400-[REDACTED] realizando transferência de recursos por meio das operações*", de forma que efetuou a comunicação ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras ("COAF") das operações objeto deste Termo de Acusação, sem prejuízo de ter orientado Eduardo a não realizar operações com as mesmas características.

¹³ "Solange, por sua vez, confirmava, suas operações por e-mail."

¹⁴ "Nunca houve qualquer envolvimento ou coordenação entre mim e os Clientes para além do estritamente necessário a uma relação puramente profissional. Durante todo o período, limitei-me a executar as ordens repassadas por eles, sendo que o volume operado pelos Clientes não era substancial, sobretudo em comparação com os clientes que estava habituado a atender."

¹⁵ "Em suma, ao realizar as operações em questão, assumi – porque não havia qualquer indicativo de anormalidade nelas, ao menos, até onde me foi possível verificar – que a CM Capital estava monitorando as operações dos Clientes e, caso houvesse algum indício de irregularidade, certamente me comunicaria ou tomaria alguma atitude a respeito delas, tendo em vista o disposto na regulamentação aplicável. Isso, no entanto, nunca aconteceu."

21. Em 6.10.2021, a SAM enviou o ofício nº 3460/2020-DAR-BSM a CM Capital (Doc. 9) informando sobre a identificação das operações com objetivo de transferir recursos entre [REDACTED] e [REDACTED] por intermédio da CM Capital, nos pregões dos dias 15.6.2020 e 2.12.2020, bem como a hipótese de investigação pela BSM.

22. A Corretora, em 26.10.2021, apresentou resposta ao citado ofício (Doc. 10), indicando que o Operador, que se desligou em 4.6.2021, havia participado de treinamentos sobre operações atípicas e prevenção à lavagem de dinheiro e que, ao executar as operações objeto deste Termo de Acusação, Eduardo descumpriu o código de ética e conduta da Corretora.

23. A CM Capital informou que, após ter identificado a existência de operações sem ordem prévia realizadas entre os dias 1 e 4 de setembro de 2020 em nome de [REDACTED] orientou Eduardo a não realizar operações sem a existência de ordem por parte de clientes.

24. Além disso, a Corretora afirmou que, após dezembro de 2020, não identificou a realização de operações executadas por Eduardo em nome de [REDACTED] e [REDACTED] e que identificou a existência de execução de operações sem ordem de [REDACTED] e de [REDACTED] nos pregões de 15.6.2020, 11.8.2020, 13.8.2020, 17.8.2020 e de [REDACTED] nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020, 10.11.2020, 11.11.2020.

25. Por fim, a CM Capital informou que, após o recebimento do ofício 00661/2021-SAM-DAR-BSM, adotou medidas para mitigar a recorrência de operações similares, como mesa de operações exclusiva para clientes de varejo, reforço quanto à recepção e execução de ordens, aperfeiçoamento nas análises de operações com indícios de práticas abusivas e reforço nos testes de transmissão de ordens.

IV. Mérito

a) Conduta de Eduardo: Criação de Condições Artificiais de Demanda, Oferta ou Preço de Valores Mobiliários

26. Operações realizadas no mercado de bolsa com o intuito de transferir recursos de maneira pré-acordada entre partes previamente determinadas, simulam operações legítimas no mercado de bolsa e, por isso, criam condições artificiais de demanda, oferta ou preço.

27. A criação de condições artificiais é definida no inciso II, alínea “a” da ICVM 8/1979 como decorrência de negociações pelas quais os participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocaram, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários.

28. A criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários consiste em ofertas ou operações artificiais que, ao serem inseridas no sistema de negociação, emitem sinais artificiais aos investidores, alterando artificialmente o fluxo de ordens¹⁶. A alteração do fluxo de ordens decorre do sinal artificial que é emitido ao mercado por meio da inserção de ofertas ou negócios artificiais que dão a falsa impressão aos demais participantes de que são verdadeiros. O resultado da ação ou omissão é irrelevante para caracterização da irregularidade¹⁷.

¹⁶ A CVM já decidiu que: “[...] *havendo artificialidade, há efetiva alteração no fluxo de ordens no mercado. Independentemente do volume ou do mercado em que foram operados, os negócios artificiais interferem, sempre, no bom funcionamento do mercado, que passa a ser um meio para transações com finalidades impróprias*” (PAS 12/2004, Relator Diretor Alessandro Broedel, julgado em 11.5.2010).

¹⁷ “*O tipo não exige, portanto, a busca ou a obtenção de qualquer resultado material para o agente, constituindo ilícito administrativo de mera conduta. A norma, neste particular, não pretende coibir desejo ou obtenção de vantagem indevida, mas sobretudo tutelar a integridade e o regular funcionamento do mercado de valores mobiliários, para que não haja um falso parâmetro, uma sinalização fictícia para todo o público investidor em potencial, como indica o precedente antes referido*”. SANTOS, Alexandre Pinheiro dos; *et.al. Mercado de Capitais. Regime Sancionador*. Saraiva: São Paulo, 2012, p. 114.

29. Para auxiliar a interpretação da ICVM 8/1979, foi editada a Deliberação CVM nº 14, de 23 de dezembro de 1983 (“Deliberação CVM 14/1983”), a qual confirmou o caráter abrangente da infração e apresentou alguns exemplos de situações em que poderia ser identificada, como àquelas operações “*que, embora atendendo a requisitos de ordem formal, sejam realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo, previamente ajustados*”¹⁸, ou seja, os chamados ajustes, acertos financeiros ou transferências de recursos previamente determinados, não podem ser realizados por meio do mercado de bolsa, uma vez que configuram a prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários, vedada pelo inciso I da ICVM 8/1979.

30. Desse modo, são consideradas operações simuladas no mercado de capitais, e, portanto, artificiais, aquelas em que partes tenham sido previamente definidas, lucros e prejuízos tenham sido previamente atribuídos, valores transferidos tenham sido previamente combinados, e ativos tenham sido definidos com base no *spread*, de modo a permitir a execução da estratégia irregular de simular operações de bolsa com a finalidade de transferir recursos entre as partes.

31. Esses elementos de coordenação estão presentes nas operações analisadas neste caso. Conforme os fatos acima expostos, Eduardo executou 163 (cento e sessenta e três) negócios nos pregões dos dias 15.6.2020 e 2.12.2020, que resultaram na transferência de recursos financeiros de [REDACTED] para [REDACTED] no valor total de R\$ 256.300,00 (duzentos e cinquenta e seis mil, trezentos reais).

¹⁸ “I - Declarar que as operações consideradas legítimas nos mercados de opções e a futuro não se confundem com negociações efetuadas nesses mercados, que, embora atendendo a requisitos de ordem formal, sejam realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo, previamente ajustados, caracterizando-se tais operações, em geral, pela emissão de ordens de compra e venda com coincidência de intermediário, comitente, preço, horário ou quantidade, envolvendo grandes lotes, em opções de compra, ou em operações a futuro seguidas, em curto lapso de tempo, de operações reversas, ou com outras características que as diferenciem das negociações regulares.”

32. O *modus operandi* da execução das operações demonstra o caráter de simulação e o objetivo de transferir de recursos entre [REDACTED] e [REDACTED] uma vez que os negócios diretos com contratos cheios e minicontratos de índice e de dólar foram inseridos com poucos segundos de diferença entre si, com proporção de 1 (um) contrato cheio para 5 (cinco) minicontratos, com totalidade de acertos em favor de Solange no *cross market*.

33. O elemento de coordenação de tempo entre o registro dos negócios diretos no *cross market*, permitiram a transferência de recursos entre os Comitentes, em operações registradas pelo Operador, por intermédio da CM Capital. A seguir, um exemplo da coordenação efetuada por Eduardo no pregão de 16.10.2020.

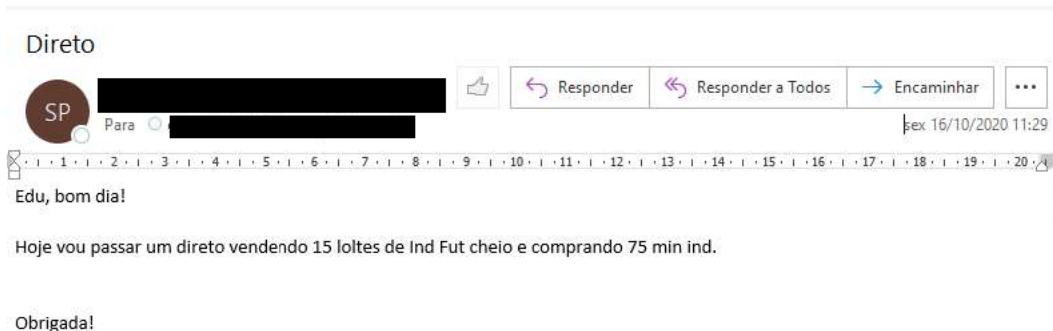
34. Conforme se verifica abaixo, [REDACTED] solicita às 11h19min11s a execução de um negócio direto de 15 (quinze) IND, sem especificação de contraparte, vencimento e lado do negócio. Após a concordância inicial de Eduardo, [REDACTED] solicita (às 11h21min13s) a execução de outro negócio direto de 75 (setenta e cinco) WIN, novamente sem indicação de contraparte, vencimento e lado do negócio.

35. Às 11h27min05s, Eduardo apresenta os negócios diretos, com vencimento e preço das operações, momento em que é contestado por [REDACTED] de que deverá constar no lado comprador do contrato cheio (IND):

11:18:51	[REDACTED]	Edu							
11:19:11	[REDACTED]	passa um direto de 15 lotes no Ind cheio							
11:19:37	eduardo.tadini.cm								ok
11:21:13	[REDACTED]	agora passa 75 no mini Ind							
11:27:05	eduardo.tadini.cm		WINZ20	D	75	98.960	75	98.960	
			INDZ20	D	15	99.150	15	99.150	
11:27:20	[REDACTED]	eu comprando no cheio							
11:27:28	eduardo.tadini.cm								ok

Termo de Acusação – CM Capital Markets CCTVM Ltda. e Eduardo Tadini Junior
Fls. 12 de 24

36. Na sequência, Solange envia à Eduardo um *e-mail* às 11h29min, informando a intenção de “*passar um [negócio] direto vendendo 15 lotes (sic) de Ind Fut cheio e comprando 75 min ind*”, sem indicar preço e contraparte.



37. Essa dinâmica de coordenação efetuada por Eduardo com [redacted] e [redacted] confere com os negócios diretos destacados na tabela abaixo (retirada do ofício nº 3460/2020-DAR-BSM):

Tabela 3 - Negócios diretos realizados entre os Clientes com contratos de Índice Ibovespa futuro no pregão de 16.10.2020.

Contrato	Hora Negócio	Hora Especificação	Qtd	Preço (R\$)	Compra		Venda	
					Nome	Ajuste R\$	Nome	Ajuste R\$
INDZ20	11:19:32	11:29:37	15	99.150	[redacted]	- 10.395	[redacted]	10.395
WINZ20	11:26:55	11:29:37	75	98.960	[redacted]	- 7.545	[redacted]	7.545
Resultado					[redacted]	2.850	[redacted]	- 2.850

Fonte B3

38. Adicionalmente, é importante destacar que as alegações de Eduardo de que as operações demandavam pouco tempo e que não houve qualquer envolvimento ou coordenação com os Comitentes “*para além do estritamente necessário a uma relação puramente profissional*” não se sustentam quando se analisa as conversas apresentadas pela CM Capital. Na conversa realizada no dia 16.10.2020, Eduardo informa que vai solicitar férias em dezembro daquele ano e se coloca à disposição para adiantar sua solicitação de férias.

Termo de Acusação – CM Capital Markets CCTVM Ltda. e Eduardo Tadini Junior
Fls. 13 de 24

09:26:36	██████████	Preciso de férias
09:26:47	██████████	Mercado tem esgotado o pião
09:26:48	eduardo.tadini.cm	vou tirar em dezembro
09:26:57	eduardo.tadini.cm	me avisa quando vai sair hein
09:27:03	██████████	eu vou direto !
09:27:04	eduardo.tadini.cm	pq ai adianto as minhas
09:27:08	eduardo.tadini.cm	se for o caso
09:27:13	██████████	só paro em 2067

39. Além disso, é possível identificar que ████████ e Eduardo mantinham conversas frequentes e longas nos pregões em que operavam. Conforme se verifica dos arquivos disponibilizados pela Corretora, as conversas entre Eduardo e ████████ nos pregões dos dias 18.8, 16.10, 20.10¹⁹, 21.10, 29.10²⁰, 9.11 a 13.11, todos de 2020, se iniciam por volta das 8h40min, com pausa no almoço e encerramento no fim da tarde. Abaixo, alguns trechos das conversas:

Diálogo travado no pregão de 29.10.2020

¹⁹ A conversa entre ████████ e Eduardo se encerra 13h44min18s.

²⁰ Eduardo avisa que tem consulta médica marcada e que sairá às 13h. Contudo, retorna às 16h e reinicia conversa com ████████

Termo de Acusação – CM Capital Markets CCTVM Ltda. e Eduardo Tadini Junior
Fls. 14 de 24

16:15:08	eduardo.tadini.cm	ok
16:15:42	[REDACTED]	Tô indo embora pq vou fazer secçu
16:15:49	[REDACTED]	Obrigado pelo dia
16:15:54	[REDACTED]	Amanhã é noix
16:15:55	eduardo.tadini.cm	boa
16:16:04	eduardo.tadini.cm	fiz ontem na hora do almoço com um amiga tbm
16:16:07	[REDACTED]	Kkkkk

Diálogo travado no pregão de 9.11.2020

15:32:36	[REDACTED]	Edu
15:32:42	eduardo.tadini.cm	oi
15:32:43	[REDACTED]	chega por hj
15:32:47	[REDACTED]	amanhã tem mais
15:32:57	[REDACTED]	Boas festa com as meninas
15:33:24	eduardo.tadini.cm	mto obrigado

Diálogo travado no pregão de 12.11.2020

08:41:00	eduardo.tadini.cm	bom dia
08:41:06	eduardo.tadini.cm	escutei vc de manha na 97
08:48:45	[REDACTED]	Bom dia
08:48:48	[REDACTED]	Kkkkk
08:48:52	[REDACTED]	Famosão
08:49:07	[REDACTED]	Tô indo pra lá agora fazer o programa
08:49:15	[REDACTED]	11:00 Tô na área
08:50:57	eduardo.tadini.cm	boa

40. Eduardo também sustenta que não havia “*qualquer indicativo de anormalidade* [nas operações executadas], *ao menos, até onde me foi possível verificar*”. Contudo, na condição de operador de mesa da Corretora por mais de 16 (dezesesseis) anos, Eduardo tem o dever de conhecer as operações e as normas que regem o mercado de capitais, em especial as regras que visam combater o financiamento de terrorismo e a lavagem de dinheiro.

41. Eduardo, na condição de *gatekeeper* do mercado, posto que operador de mesa da Corretora, registrou 163 (cento e sessenta e três) negócios diretos intencionais ao longo de 6 (seis) meses, com 100% (cem por cento) de acerto para ██████ consubstanciando na transferência de R\$ 256.300,00 (duzentos e cinquenta e seis mil e trezentos reais) de ██████ Eduardo entendeu não ter havido qualquer indício de irregularidade nessas operações.

42. Sobre a questão, a CM Capital informou que disponibilizou diversos treinamentos aos seus funcionários, em especial a Eduardo, sobre práticas abusivas no mercado de capitais. Em 3.9.2015, a BSM apresentou um seminário (*workshop*) sobre práticas abusivas e operações atípicas que o Operador participou, enquanto preposto da Corretora:



Assunto: Práticas abusivas e operações atípicas

No dia 03/09/2015 a BSM apresentou um Workshop sobre diversos assuntos, dentre eles, **PRÁTICAS ABUSIVAS E OPERAÇÕES ATÍPICAS QUE PODEM SER CONSIDERADAS LAVAGEM DE DINHEIRO.**

A BSM, CVM e COAF vêm intensificando o monitoramento, auditoria e punição sob operações identificadas sob estas categorias, e os **participantes do mercado (corretoras) e seus colaboradores podem ser punidos caso identifiquem colaboração, convívência ou cooperação com este tipo de prática.**

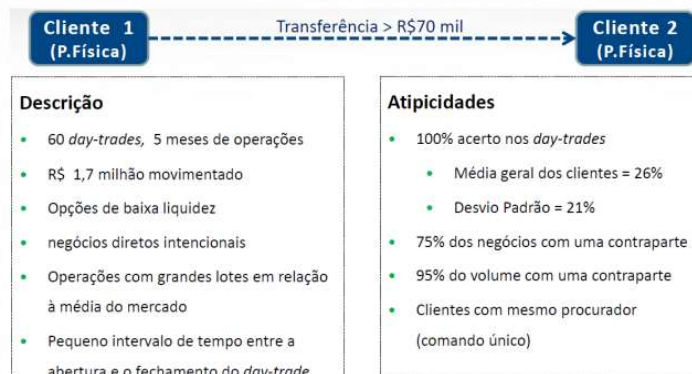
Segue abaixo operações consideradas atípicas e objeto de monitoração e investigação pela BSM. Peço aos senhores que, caso identifiquem alguma operação solicitada pelo cliente que se assemelhe com as operações abaixo, **informem à Auditoria Interna e Compliance imediatamente**, para que possamos proceder da forma mais correta possível.

- 1) **Preterição:** operador pessoa vinculada realiza operações para si próprio e para o cliente. A abertura do day trade tem ofertas sem especificação do cliente, que é especificado apenas no fechamento do day trade. Sempre obtém melhores preços que o investidor institucional. Ou entre dois clientes, escolhe os melhores lotes em detrimento de um.
- 2) **Operação simulada:** operações com o objetivo de obter benefício fiscal para Pessoa Jurídica. Há predefinição de contrapartes, quantidades, preço e resultado, e ocultam seu propósito.

43. Em 4.10.2019, o Operador participou do treinamento de prevenção à lavagem de dinheiro e financiamento ao terrorismo que dispõe, em sua página 26 o seguinte caso hipotético de transferência irregular de dinheiro por meio de operações intra-diárias (*money pass* via *day-trades*):

Áreas críticas – Operações

Caso 1: Money Pass via day-trades



26

44. De acordo com os treinamentos disponibilizados pela CM Capital, Eduardo tinha conhecimento da operacionalização de diversas práticas abusivas, em especial da transferência irregular de dinheiro (*money pass*) e, desta forma, capacidade de detectar e informar a quem de direito sobre a prática.

45. Contudo, como visto acima, Eduardo se omitiu do seu dever de informar sobre a prática abusiva, em infração às normas que regem o mercado de capitais brasileiro. Eduardo optou por participar ativamente na transferência irregular de dinheiro de [REDACTED] para [REDACTED]

46. O propósito do mercado de bolsa é estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e de liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários. A realização de operações com resultados pré-determinados no mercado organizado distorce a formação de preços e confere falsos sinais aos investidores, prejudicando a integridade do mercado de capitais.

47. Dessa forma, a presença das características acima descritas aponta para realização de transferência de recursos entre os [REDACTED] e [REDACTED] por meio de operações de bolsa coordenadas por Eduardo, o que configura a execução de operações simuladas, criando condições artificiais de demanda, oferta ou preço, prática vedada pelo inciso I da ICVM 8/1979, conforme definição contida no inciso II, alínea “a”.

b) Conduta de Eduardo e CM Capital: Execução de operações sem ordens e por pessoa não autorizada

48. A execução de operações nos mercados administrados pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”) depende, necessariamente, da existência de ordem prévia e

gravada emitida pelos clientes ou seus representantes, conforme determinado pelos artigos 1^o²¹, V, 12^o²² e 14^o²³ da ICVM 505/2011.

49. Os artigos 12 e 14 da ICVM 505/2011 estabelecem modos específicos de recebimento e comprovação de que o investidor foi o emissor de ordem prévia aos negócios, que devem ser observados para que as ordens sejam consideradas válidas.

50. Essas regras visam a dar segurança às negociações realizadas no mercado. A exigência de recebimento por meio específico e arquivamento das ordens confere segurança às operações cursadas nos mercados organizados porque permite identificar a existência da ordem e a correlação entre a vontade do investidor e o negócio executado em seu nome.

51. O artigo 12 da ICVM 505/2011 determina que os somente devem ser executadas ordens (conceituadas pelo artigo 1^o, V) transmitidas por escrito, telefone e outros sistemas de transmissão de voz ou sistemas eletrônicos de

²¹ “Art. 1^o Considera-se, para os efeitos desta Instrução: [...] V – ordem: ato prévio pelo qual o cliente determina que um intermediário negocie ou registre operação com valor mobiliário, nos termos do art. 12, em seu nome e nas condições que especificar. • Inciso V com redação dada pela Instrução CVM nº 612, de 21 de agosto de 2019.”

²² “Art. 12. O intermediário somente pode executar negócio ou registrar operação com valores mobiliários para um cliente mediante sua ordem prévia, e nas condições estabelecidas, ressalvadas as exceções previstas em Lei ou nas normas editadas pela CVM e pela entidade administradora de mercado organizado em que o intermediário seja autorizado a operar: § 1^o A ordem pode ser transmitida: I – por telefone ou outros sistemas de transmissão de voz; II – por escrito, incluindo as ordens recebidas presencialmente, por correio eletrônico ou por outros sistemas de mensagens eletrônicas; ou III – por sistemas eletrônicos de negociação de acesso direto ao mercado (direct market access – DMA). § 2^o Todas as ordens devem ser registradas, identificando-se o horário do seu recebimento, o cliente que as tenha emitido e as condições para a sua execução. § 3^o O cadastro do cliente deve identificar as formas de transmissão de ordens autorizadas pelo cliente. § 4^o O intermediário deve identificar e registrar o emissor da ordem, seja ela transmitida pelo cliente, por seu procurador, representante legal, ou por pessoa autorizada pelo cliente, por ocasião de sua transmissão nos termos dos incisos I e II do § 1^o deste artigo. •Art. 12 com redação dada pela Instrução CVM nº 612, de 21 de agosto de 2019.”

²³ “Art. 14. O intermediário que atue em mercado organizado deve manter sistema de gravação de todos os diálogos mantidos com seus clientes, inclusive por intermédio de prepostos, de forma a gravar as ordens transmitidas por telefone ou outros sistemas de transmissão de voz. •Caput com redação dada pela Instrução CVM nº 612, de 21 de agosto de 2019.”

negociação de acesso direto ao mercado, nos termos e condições previamente determinados pelos clientes.

52. Eduardo foi responsável pela execução das operações sem ordem realizadas em nome de [REDACTED] e [REDACTED] nos pregões de 15.6.2020, 11.8.2020, 13.8.2020, 17.8.2020 e de [REDACTED] nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020 10.11.2020, 11.11.2020, indicadas no Anexo I dos Relatórios SAM.

53. A CM Capital, ao seu turno, falhou ao permitir a execução das referidas operações sem ordem.

54. Assim, em razão da não apresentação das ordens que suportassem parte das operações objeto deste Termo de Acusação, Eduardo e CM Capital devem responder por infração ao artigo 12 da ICVM 505/2011.

55. Além disso, a regulamentação em vigor permite que os clientes de intermediários constituam procuradores com poderes para transmitir ordens para execução de operações em seus nomes.

56. A constituição de procuradores deve seguir as formalidades previstas na regulamentação, em especial a indicação no cadastro, pelo cliente, se autoriza ou não a transmissão de ordens por procurador e, neste caso, a qualificação dos procuradores indicados, com a descrição dos respectivos poderes, se houver²⁴, nos termos do artigo 1º, inciso I, alíneas “q” “r” e “s”, do Anexo 11-A à Instrução CVM nº 617, de 5 de dezembro de 2019 (“ICVM 617/2019”).

²⁴ “Art. 1º O cadastro de clientes deve ter, no mínimo, o seguinte conteúdo: I – se pessoa natural: [...] q) se o cliente autoriza ou não a transmissão de ordens por procurador; r) endereço completo dos procuradores, se houver, bem como registro se eles são considerados pessoas expostas politicamente, se for o caso, nos termos desta Instrução; s) qualificação dos procuradores e descrição de seus poderes, se houver; “

57. O item 39 do Roteiro Básico²⁵, também estabelece que o investidor indique seu procurador como “pessoa autorizada a emitir ordens” em seu cadastro e determina que o intermediário somente aceite ordens transmitidas por procurador legalmente constituído e devidamente identificado no cadastro do cliente, que deve estar acompanhado de instrumento de mandato com poderes específicos.

58. Dessa forma, ordens transmitidas por procuradores legalmente constituídos, observadas as formalidades exigidas pela regulamentação, são válidas e equivalem a ordens emitidas pelo próprio investidor.

59. Por outro lado, solicitações feitas por pessoas não constituídas formalmente como procuradoras e não indicadas como pessoas autorizadas a emitir ordens no cadastro do respectivo investidor não podem ser consideradas como ordens válidas.

60. Por essa razão, a execução de operação solicitada por pessoa não formalmente autorizada pelo respectivo cliente a emitir ordens é equivalente à execução de operação sem ordem prévia, o que é vedado pela regulamentação em vigor, em especial pelo artigo 12 da ICVM 505/2011, considerando a definição de ordem contida no artigo 1º, inciso V da mesma norma.

61. O cadastro de ██████ não indicava pessoa autorizada a transmitir ordens em seu nome, de modo que, permitir que ██████ ordenasse a execução de operações em nome da ██████ nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020 10.11.2020, 11.11.2020 importou em infração ao artigo 12 da ICVM 505/2011 por parte da CM Capital e de Eduardo.

²⁵ Item 39. Na hipótese de Ordem transmitida por procurador, o Participante deve dispor de mecanismo que garanta que somente acatará as Ordens transmitidas por procurador legalmente constituído e devidamente identificado no cadastro do Cliente, o qual deve estar acompanhado de instrumento de mandato com poderes específicos.

62. Desta forma, em razão da execução de operações em nome da [REDACTED] por meio de ordens emitidas por [REDACTED] Eduardo e CM Capital devem responder por infração ao artigo 12 da ICVM 505/2011.

c) Conduta da CM Capital: Falha de Supervisão

63. A Corretora intermediou, por decisão de seu preposto, operações simuladas no mercado administrado pela B3 que tinham o propósito de transferir recursos entre os Comitentes por meio de operações simuladas.

64. Quando questionada sobre os negócios diretos objeto deste Termo de Acusação, por meio do ofício 00661/2021-SAM-DAR-BSM (Doc. 7), a Corretora informou que entendia não haver justificativa para os negócios diretos entre [REDACTED] e [REDACTED] de forma que procedeu com a comunicação das operações ao COAF. Em resposta ao ofício 3460/SAM-DAR-BSM (Doc. 9), a CM Capital ratificou o entendimento anteriormente exposto.

65. No entanto, os negócios diretos ocorreram porque Eduardo, preposto da CM Capital, atuou ativamente na estratégia de transferência irregular de dinheiro (*money pass*) nas condições (quantidades e comitentes) definidas por [REDACTED] e [REDACTED] por 6 (seis) meses, sem que fosse questionado pela Corretora em razão de apontamento de algum controle interno que vise coibir a prática desse tipo de operação.

66. Ou seja, caso a BSM não solicitasse esclarecimentos da CM Capital quanto às operações objeto deste Termo de Acusação, a Corretora não teria identificado as irregularidades e atuado para melhorar os controles internos.

67. Desse modo, ao intermediar a realização de negócios simulados de bolsa, a Corretora descumpriu o seu dever de zelar pela integridade e regular

funcionamento do mercado, o que configura infração ao artigo 32, I, da ICVM 505/2011.

V. Histórico na BSM

68. CM Capital possui histórico de processos administrativos instaurados na BSM: (a) o PAD nº 45/2016, o qual foi finalizado por Termo de Compromisso em 19.4.2017, tinha como objeto operações simuladas para transferência de recursos entre clientes institucionais; e (b) o PAD nº 25/2017, o qual também foi finalizado por Termo de Compromisso em 5.4.2018, tinha como objeto *spoofing*, de modo que deverá ser considerada sua primariedade como circunstância atenuante, tendo em vista a inexistência de sanção administrativa transitada em julgado na BSM e na CVM.

69. Como circunstância agravante, deve-se levar em consideração que a infração ao artigo 32 da ICVM 505/2011 constitui infração grave para efeito do artigo 11, §3º²⁶, da Lei nº 6.385/1976, nos termos do artigo 38²⁷ da ICVM 505/2011.

70. Eduardo não possui histórico de processos administrativos instaurados na BSM, razão pela qual deverá ser considerada sua primariedade como circunstância atenuante, tendo em vista a inexistência de sanção administrativa transitada em julgado na BSM e na CVM.

71. Já como circunstância agravante, deve-se levar em consideração que a infração de criação de condições artificiais de preço constitui infração grave para

²⁶ “Artigo 11. A Comissão de Valores Mobiliários poderá impor aos infratores das normas desta Lei, da Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976 (Lei de Sociedades por Ações), de suas resoluções e de outras normas legais cujo cumprimento lhe caiba fiscalizar as seguintes penalidades, isoladas ou cumulativamente: § 3º As penalidades previstas nos incisos IV, V, VI, VII e VIII do **caput** deste artigo somente serão aplicadas nos casos de infração grave, assim definidas em normas da Comissão de Valores Mobiliários, ou nos casos de reincidência.”

²⁷ “Art. 38. Considera-se infração grave, para efeito do disposto no § 3º do art. 11 da Lei nº 6.385, de 1976, a infração às normas contidas nos arts. 2º a 5º; 12 a 14; 19 a 23; 29 a 32; 35, 35-A a 35-I e 36.”

efeito do no artigo 11, §3º, da Lei nº 6.385/1976, nos termos do inciso III²⁸ da ICVM 8/1979, cuja prática é, inclusive, crime contra o mercado de capitais, nos termos do artigo 27-C²⁹ da Lei nº 6.385/1976.

VI. Acusação

72. Diante do acima exposto, Eduardo infringiu o inciso I da ICVM 8/1979, considerando o conceito constante do inciso II, alínea “a”, também da ICVM 8/1979, tendo em vista a criação de condições artificiais no mercado regulado de valores mobiliários, em operações previamente acertadas por [REDACTED] e [REDACTED] destinadas à transferência irregular de recursos (*money pass*).

73. Eduardo e CM Capital infringiram o artigo 12 da ICVM 505/2011 e quando permitiram a execução de operações sem ordem em nome de [REDACTED] e [REDACTED] nos pregões de 15.6.2020, 11.8.2020, 13.8.2020, 17.8.2020 e de [REDACTED] nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020 10.11.2020, 11.11.2020.

74. Eduardo e CM Capital infringiram o artigo 12 da ICVM 505/2011 e quando permitiram que [REDACTED] ordenasse a execução de operações em nome de [REDACTED] nos pregões de 18.8.2020, 9.11.2020 10.11.2020, 11.11.2020 sem que fosse constituído como procurador de [REDACTED]

75. CM Capital infringiu o artigo 32, I da ICM 505/2011 quando intermediou operações objeto deste Termo de Acusação que tinham objetivo de transferir

²⁸ “III - Considera-se falta grave passível de aplicação das penalidades previstas no art. II, Incisos I a VI da LEI Nº 6.385/76, o descumprimento das disposições constantes desta Instrução.”

²⁹ “Artigo 27-C. Realizar operações simuladas ou executar outras manobras fraudulentas destinadas a elevar, manter ou baixar a cotação, o preço ou o volume negociado de um valor mobiliário, com o fim de obter vantagem indevida ou lucro, para si ou para outrem, ou causar dano a terceiros: Pena – 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.”



Termo de Acusação – CM Capital Markets CCTVM Ltda. e Eduardo Tadini Junior
Fls. 24 de 24

irregularmente dinheiro (*money pass*) de [REDACTED] para [REDACTED] em descumprimento do seu dever de zelar pela integridade e regular funcionamento do mercado.

76. Intimem-se os acusados para que, no prazo de 60 (sessenta) dias, apresentem defesa, informando que poderá ser proposta celebração de Termo de Compromisso, nos termos do Regulamento Processual da BSM.

São Paulo, 18 de agosto de 2022.

André Eduardo Demarco
Diretor de Autorregulação



:Documento assinado por
Nome: ANDRE EDUARDO DEMARCO
Data: 22/08/2022 19:07:00