

**TERMO DE ACUSAÇÃO**

**PROCESSO ADMINISTRATIVO ORDINÁRIO Nº 034/2015**

ACUSADOS: GUILHERME CAMACHO CHACON  
XP INVESTIMENTOS CCTVM S.A.

**I. INTRODUÇÃO**

O Diretor de Autorregulação da BM&FBOVESPA Supervisão de Mercados – BSM, no exercício da competência que lhe é conferida pela Instrução da Comissão de Valores Mobiliários (“CVM”) nº 461/2007, determina a instauração de Processo Administrativo Ordinário, em face do operador **Guilherme Camacho Chacon**, [REDACTED], [REDACTED], [REDACTED] (“Guilherme”), e em face de **XP Investimentos CCTVM S.A.**, pessoa jurídica de direito privado, inscrita no CNPJ sob o nº 02.332.886/0001-04, com endereço na Av. Brigadeiro Faria Lima, nº 3600, Bairro Itaim Bibi, São Paulo/SP (“XP Investimentos” ou “Corretora”) em razão dos fatos e elementos de autoria e materialidade de infração apurado no Parecer da Superintendência de Acompanhamento de Mercado da BSM nº 148/2014 (“Parecer SAM” - Doc. 1), que é parte integrante deste Termo de Acusação.

**II. FATOS**

1. No pregão do dia 12.09.2014, o cliente [REDACTED] ou “Cliente”) transmitiu ordens, por intermédio de [REDACTED], para que a Corretora realizasse operações, no segmento Bovespa envolvendo estratégia com ações [REDACTED] e opções de compra das séries [REDACTED]
2. As ordens foram transmitidas através de sistema de mensagens (Anexo 1 do Doc. 1), às 15h04min58s e às 15h22min06s, e a estratégia solicitada foi executada pelo operador Guilherme.



**BSM**
**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**


Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 2 de 12

3. No entanto, o Cliente se equivocou ao transmitir as ordens de compra das opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED] para a Corretora, uma vez que já possuía essas opções com vencimento próximo na Corretora [REDACTED]

4. O erro na transmissão das ordens por parte do Cliente foi identificado às 15h26min24s, em momento posterior à realização das operações:

15:26:13 [REDACTED] transfer from [REDACTED] to here or if dont have, i wont charge pro fee on monday  
15:26:24 [REDACTED] [REDACTED] i meant

5. No entanto, os negócios solicitados pelo Cliente haviam sido realizados pela Corretora, conforme relacionado na Tabela A<sup>1</sup>:

**Tabela A – Negócios diretos realizados pela Corretora XP a partir de ordens transmitidas pelo cliente [REDACTED] no pregão de 12.09.2014**

Ativo	Part.	Cód. Conta na Oferta	Cliente Oferta	Term.	Num. Neg.	Hora	C/V	Preço R\$	Qtde.	Volume R\$
[REDACTED]	3	86925	[REDACTED]		504820	15:06:39	V	20,35	679.900	13.835.965,00
[REDACTED]	3	86925	[REDACTED]		16180	15:06:39	C	1,27	194.500	247.015,00
[REDACTED]	3	86925	[REDACTED]		16190	15:06:40	C	1,28	582.500	745.600,00
[REDACTED]	3	86925	[REDACTED]		563680	15:23:24	V	20,23	223.500	4.521.405,00

<sup>1</sup> Tabela 2 do Parecer SAM (fls. 3)

**BSM**
**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**


Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 3 de 12

██████	3	86925	██████	563730	15:23:24	V	20,24	39.700	803.528,00
██████	3	86925	██████	98720	15:23:24	C	0,29	405.000	117.450,00

Fonte: BM&FBOVESPA

\* Terminal do operador Guilherme Camacho Chacon.

6. Após a informação do Cliente quanto ao equívoco na transmissão das ordens de compra das séries ████████ e ████████ para a XP Investimentos e não para outra corretora, e que tais operações já haviam sido executadas, tais negócios foram reespecificados para a conta erro da Corretora.

7. A Corretora zerou a mercado os negócios reespecificados na sua conta erro, conforme Tabela B<sup>2</sup>.

**Tabela B – Operações realizadas com ████████ e ████████ em nome da conta erro da XP em 12.09.2014**

Ativo	Part.	Conta	Cliente	Term.	Num. Neg	Hora	C/V	Preço R\$	Qtde.	Volume R\$
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO S CCTVM S/A	148*	28540	17:15:0 0	V	1,01	774.00 0	781.740,00
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO S CCTVM S/A	148*	28550	17:15:0 0	V	1,01	3.000	3.030,00
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO S CCTVM S/A	148*	143650	17:15:0 0	V	0,21	1.800	378,00
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO S CCTVM S/A	148*	143660	17:15:0 0	V	0,21	1.400	294,00
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO S CCTVM S/A	148*	143670	17:15:0 0	V	0,21	5.000	1.050,00
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO S CCTVM S/A	148*	143680	17:15:0 0	V	0,21	20.000	4.200,00
██████	3	9999300	XP INVESTIMENTO	148*	143690	17:15:0 0	V	0,21	1.000	210,00

<sup>2</sup> Tabela 3 do Parecer SAM (fls. 5).

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 4 de 12

3	9999300	S CCTVM S/A XP INVESTIMENTO	148*	143700	17:15:0 0	V	0,21	3.000	630,00
3	9999300	S CCTVM S/A XP INVESTIMENTO	148*	143710	17:15:0 0	V	0,21	7.000	1.470,00
3	9999300	S CCTVM S/A XP INVESTIMENTO	148*	143720	17:15:0 0	V	0,21	3.000	630,00
3	9999300	S CCTVM S/A XP INVESTIMENTO	148*	143730	17:15:0 0	V	0,21	362.80 0	76.188,00

Fonte: BM&FBOVESPA

\* Terminal do operador Guilherme Camacho Chacon.

8. A zeragem dos negócios especificados para a conta erro da Corretora com opções [REDACTED] e [REDACTED], executados por Guilherme, em 12.09.2014<sup>3</sup>, resultaram em prejuízo bruto no valor de R\$ 240.245,00 (duzentos e quarenta mil, duzentos e quarenta e cinco reais) para a Corretora.

9. Com o intuito de diminuir o prejuízo das operações com opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED], a mesa de operações da Corretora optou por realizar negócios diretos intencionais<sup>4</sup> entre a Corretora e o Cliente, com contratos futuros de [REDACTED]. As operações com [REDACTED] também foram executadas pelo operador Guilherme e constam na Tabela C<sup>5</sup>:

<sup>3</sup> As operações relacionadas nas Tabelas 2 e 3 do Parecer SAM (operações feitas em nome do Cliente e depois reespecificadas para a conta erro da Corretora e as operações inversas, feitas em nome da conta erro da Corretora, respectivamente).

<sup>4</sup> Negócio Direto Intencional é aquele em que uma mesma Corretora se propõe a comprar e a vender um mesmo ativo para comitentes diversos, sendo feito apenas o registro da operação direta no sistema eletrônico de negociação. O Negócio Direto Intencional tem prioridade de fechamento mesmo quando seu preço for igual ao preço de melhor oferta registrada no mercado. (Parecer SAM, fl. 1)

<sup>5</sup> Tabela 1 do Parecer SAM (fls. 2).

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
 Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
 Termo de Acusação – fls. 5 de 12

**Tabela C – Negócios realizados com contratos futuros de [REDACTED] por intermédio do terminal EFU no pregão de 12.09.2014, com destaque para a conta erro da XP**

Hora	Nº Negócio	Qtd.	Preço (R\$)	Cliente Comprador					Cliente Vendedor				
				Cor. Origem	Cor. Destino	Cliente	Oper.	Ajuste Cliente (R\$)	Cor. Origem	Cor. Destino	Cliente	Oper.	Ajuste Cliente (R\$)
17:20:23	6718937	980	58.250,00	3	3	XP	EFU	87.220,00	3	114	[REDACTED]	EFU	-87.220,00
17:20:47	6718943	980	58.495,00	3	114	[REDACTED]	EFU	-152.880,00	3	3	XP	EFU	152.880,00
<b>Resultado (R\$)</b>													<b>-24.100,00</b>
<b>Resultado [REDACTED]</b>													<b>-240.100,00</b>

Fonte: BM&FBOVESPA

10. Questionada pela BSM (Doc. 2), a Corretora prestou esclarecimentos em 12.12.2014 (Doc. 3) informando que os negócios com [REDACTED] foram oriundos de erros operacionais e que, equivocadamente, foram executados na conta erro da Corretora quando deveriam ter sido executados na conta de carteira própria da XP Investimentos, uma vez que tais negócios objetivaram atenuar o prejuízo financeiro gerado pelo erro operacional causado pelo Cliente.

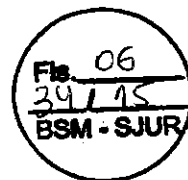
11. As operações com [REDACTED] geraram ganho para a Corretora no montante de R\$ 24.100,00 (vinte e quatro mil e cem reais) e perda no mesmo valor para o Cliente.

**III. CRIAÇÃO DE CONDIÇÕES ARTIFICIAIS E SIMULAÇÃO**

12. A Instrução CVM nº 8/1979 (“ICVM 8/79”), no item II, alínea “a”<sup>7</sup>, define condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários como aquelas

<sup>7</sup> “a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência



**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 6 de 12

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.

13. Após a promulgação da ICVM 8/79, a CVM, em reunião realizada em 23.12.1983, considerando que uma das funções das bolsas de valores é estabelecer sistemas de negociação que propiciem continuidade de preços e de liquidez ao mercado de títulos e valores mobiliários, bem como, que na qualidade de entidade reguladora do mercado de capitais, constatou a existência de negociações que desvirtuam a finalidade com que foram instituídos os mercados, deliberou acerca de operações simuladas.

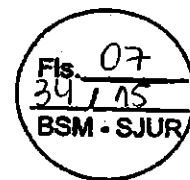
14. De acordo com a referida deliberação (“Deliberação da CVM nº 14/1983”), as operações consideradas legítimas no mercado de bolsa não se confundem com aquelas *“realizadas com a finalidade de gerar lucro ou prejuízo, previamente ajustados, caracterizando-se tais operações, em geral, pela emissão de ordens de compra e venda com coincidência de intermediário comitente, preço, horário ou quantidade, envolvendo grandes lotes”*, em um curto lapso de tempo.

15. Assim, operações que configurem negócios com resultados previamente acertados se enquadram no conceito estabelecido no item II, alínea “a”, da ICVM 8/79, e cuja criação é vedada conforme o item I da referida Instrução.

16. No presente caso, os negócios diretos intencionais com contratos futuros de [REDACTED] foram executados com a finalidade de transferir recursos do Cliente para a Corretora, conforme demonstrado na Tabela C, no valor de R\$ 240.100,00 (duzentos e quarenta mil e cem reais), configurando, portanto, a infração de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço de valores mobiliários, vedada pelo item I, conforme o conceito estabelecido no item II, alínea “a”, da ICVM 8/79.

---

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;”

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 7 de 12

17. Os negócios com [REDACTED] (Tabela C) são considerados simulados, uma vez que foram executados com a finalidade de dissimular a transferência de recursos entre o Cliente e a Corretora para minimizar o prejuízo da Corretora gerado pelo Cliente.

18. Antes da execução dos negócios simulados com [REDACTED], já havia a definição da parte ganhadora, da parte perdedora, bem como o resultado financeiro definido. O resultado foi calculado com base no prejuízo decorrente da zeragem dos negócios reespecificados para a conta erro da Corretora com opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED] (conforme item 9 do presente termo), o que comprova que a intenção era simular operação de bolsa, para dissimular a transferência de valores entre o Cliente e a Corretora.

#### IV. CONDUTAS

##### IV.1 ATUAÇÃO DE GUILHERME

19. O operador Guilherme foi responsável pela execução dos negócios do Cliente quanto à estratégia com ações [REDACTED] e opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED] (Tabela A). Após ser informado pelo Cliente do erro, por meio do sistema de mensagem (Diálogo 2, Anexo 1 do Parecer SAM), Guilherme realizou a reespecificação dos negócios com opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED] para a conta erro da Corretora, bem como realizou a zeragem dessas operações (Tabela B).

20. No mesmo pregão, Guilherme foi responsável pela execução dos negócios simulados envolvendo o ativo [REDACTED] (Tabela C).

21. Assim, Guilherme executou os negócios com o ativo [REDACTED], sabendo que tais negócios objetivavam a transferência de valores do Cliente para a Corretora, de forma a neutralizar o prejuízo assumido pela Corretora, em razão do erro causado pelo Cliente

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 8 de 12

quando da transmissão das ordens envolvendo estratégia com ações [REDACTED] e opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED]

22. Dessa forma, Guilherme criou condições artificiais de demanda, oferta ou preço, ao executar os negócios simulados com o ativo [REDACTED] (Tabela C).

23. Diante de todo o exposto, conclui-se que o operador infringiu o item “I”, conforme conceito estabelecido no item “II”, alínea “a” da Instrução CVM 8/79<sup>8</sup> que expressamente veda a prática de criação de condições artificiais demanda, oferta ou preço.

#### IV.2 ATUAÇÃO DA XP INVESTIMENTOS

24. Em 07.11.2014, a BSM, por meio do Ofício nº 1550/201-SAM-DAR-BSM (Doc. 2), solicitou informações sobre as operações consideradas atípicas, quais sejam, os negócios diretos intencionais com [REDACTED], e solicitou que a Corretora investigasse os fatos e caso constatasse alguma irregularidade, que adotasse as medidas cabíveis.

25. A Corretora, em 12.12.2014 (Doc. 3), esclareceu que recebeu as ordens do Cliente para realizar operações no segmento Bovespa envolvendo ações [REDACTED] e opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED]. No entanto, o Cliente se equivocou ao solicitar a execução na Corretora, uma vez que as ordens deveriam ter sido parcialmente “cruzada” contra a Corretora [REDACTED] (item 8 do Doc. 3).

<sup>8</sup> Instrução nº 8/79:

“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.

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.”





Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 9 de 12

26. Por conta desse erro, a Corretora informa que “o operador [Guilherme] especificou a operação do [REDACTED] para a conta erro da XP Investimentos” (item 10 do Doc. 3).

27. Até esse momento, a conduta da Corretora para resolver a situação resultada do erro operacional estava dentro dos parâmetros e regras existentes.

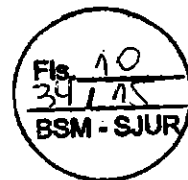
28. Com a reespecificação das negócios com opções de compra das séries [REDACTED] e [REDACTED] para a conta erro, a Corretora realizou a zeragem desses negócios.

29. Após a zeragem, a Corretora tomou decisão institucional de realizar negócios com [REDACTED], o que se verifica no item 11 do Doc. 3:

*“Para atenuar o resultado da operação na conta-erro, a mesa de operações decidiu executar operação com contratos futuros de [REDACTED] [REDACTED]” (Grifo nosso)*

30. A Corretora admite que as operações com [REDACTED] foram equivocadamente executadas na conta erro, quando deveriam ter sido registradas na conta de carteira própria da XP Investimentos (item 12 do Doc. 3) e que advertiu o operador Guilherme, quanto à utilização da conta erro da Corretora de maneira equivocada.

31. Na “Notificação de Advertência” enviada a Guilherme (Anexo 2 do Doc. 1), a Corretora não reprovou seu funcionário pela execução de negócios simulados. Pelo entendimento da Corretora, os negócios simulados com [REDACTED] deveriam ter sido executados na conta de carteira própria da Corretora, ao invés da conta erro.

**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 10 de 12

32. Verifica-se que a Corretora (a) tomou decisão institucional de realizar as operações simuladas com [REDACTED] (“Para atenuar o resultado da operação na conta erro, a a mesa de operações decidiu executar operações com contratos futuros de [REDACTED] [REDACTED]”) e (b) deixou de se manifestar sobre o caráter artificial dessas operações, mesmo após ter sido questionada pela BSM.

33. Antes dos fatos relatados neste termo, em 14.05.2013, a Corretora foi alertada pela BSM, por meio do Ofício OF/BSM/DAR-1092/2015 (Anexo 3 do Doc. 1), sobre a irregularidade na execução de operações simuladas, com o propósito de transferir recursos entre investidores. No caso mencionado no ofício, a Corretora intermediou negócios que possibilitaram a transferência de valores entre os envolvidos, sendo que foi alertada de que, ao executar os negócios que possibilitaram a transferência de valores, estaria incorrendo na infração de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou preço.

34. Assim, a Corretora que já foi alertada em data anterior à execução dos negócios simulados com [REDACTED] especificamente, sobre a irregularidade de criação de condições artificiais de demanda, oferta e preço, cometeu nova infração, desta vez ao não entender como irregular a execução de negócios simulados com [REDACTED] (Tabela C).

35. A Corretora, ao decidir, por meio da sua mesa de operações, executar negócios simulados com [REDACTED] os quais tinham como objetivo a transferência de valores entre o Cliente e a conta-corrente da Corretora, criou condições artificiais de demanda, oferta ou preço.

36. Diante do exposto, conclui-se que a XP Investimentos infringiu o inciso “I”, conforme conceito previsto no inciso “II”, alínea “a” da Instrução CVM nº 8/79<sup>10</sup> que

<sup>10</sup> Instrução nº 8/79:

“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.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:



**BSM****BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**

Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 11 de 12

expressamente veda a prática de criação de condições artificiais de preços no mercado de valores mobiliários.

## V. ACUSAÇÃO

37. Diante dos fatos apurados no Parecer SAM, descritos neste Termo de Acusação, conclui-se que a Corretora, violou o item “I”, conforme o conceito estabelecido no item “II”, alínea “a” da Instrução CVM nº 8/79<sup>11</sup>, uma vez que criou condições artificiais de demanda, oferta ou preços, na medida em que não entendeu como irregular a execução, por sua mesa de operações, dos negócios simulados com o ativo [REDACTED] (Tabela C), com o intuito de transferir recursos do Cliente [REDACTED] para a conta da própria Corretora.

38. E Guilherme, na qualidade de operador da Corretora, violou o item “I”, conforme o conceito estabelecido no item “II”, alínea “a” da Instrução CVM 8/79<sup>12</sup> que expressamente veda a prática de criação de condições artificiais de demanda, oferta ou

---

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.”

<sup>11</sup> Instrução nº 8/79:

“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.

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.”

<sup>12</sup> Instrução nº 8/79:

“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.

II - Para os efeitos desta Instrução conceitua-se como:

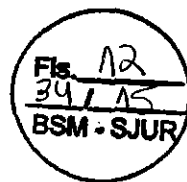
a) condições artificiais de demanda, oferta ou preço de valores mobiliários aquelas criadas em decorrência de negociações pelas quais seus participantes ou intermediários, por ação ou omissão dolosa provocarem, direta ou indiretamente, alterações no fluxo de ordens de compra ou venda de valores mobiliários.”

BM&FBOVESPA SUPERVISÃO DE MERCADOS  
Rua XV de Novembro, 275, 8º andar  
01013-001 – São Paulo, SP  
Tel.: (11) 2565-4000 – Fax: (11) 2565-7074

DAR/SJUR/MCF



**BM&FBOVESPA  
SUPERVISÃO DE MERCADOS**



Processo Administrativo Ordinário nº 034/2015  
Guilherme Camacho Chacon e XP Investimentos CCTVM S.A.  
Termo de Acusação – fls. 12 de 12

preços, na medida em que executou os negócios simulados com o ativo [REDACTED] (Tabela C), com o propósito de transferir recursos entre o Cliente e a conta da própria Corretora.

39. Diante do exposto, intimem-se os Acusados para que, no prazo de 30 (trinta) dias, apresentem defesa, informando que poderá ser proposta celebração de Termo de Compromisso nos termos do artigo 3º e seguintes do Regulamento Processual da BSM.

São Paulo, 02 de fevereiro de 2016.

Marcos José Rodrigues Torres  
Diretor de Autorregulação